



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

경제학석사학위논문

거시환경 변화에 따른
가계건전성 분석

2013년 2월

서울대학교 대학원
경제학부 경제학 전공
김 하 영


거시환경 변화에 따른 가계건전성 분석


지도교수 김 소 영


이 논문을 경제학석사 학위논문으로 제출함.
2013년 2월

서울대학교 대학원
경제학부 경제학 전공
김 하 영

김하영의 경제학석사 학위논문을 인준함.
2013년 2월

위 원 장 _____ 김 재 영 

부위원장 _____ 김 소 영 

위 원 _____ 김 영 식 

국문초록

2008 년 말의 미국 發 글로벌 금융위기와 2012 년 현재 유럽 發 재정위기의 여파로 인해 금리 인하, 부동산 가격 하락, 급격한 경기둔화 등 거시환경이 크게 바뀌었다. 이러한 환경변화로 인해 가계부채가 증가하는 등 가계의 재무건전성의 악화로 부채 디플레이션 및 경제 경착륙에 대한 우려가 증폭되고 있다. 본고는 한국노동패널자료(2008 년)를 이용하여 가구수준에서 가계부채의 횡단면적 분포 특성을 파악한다. 특히, 본 연구는 부채 취약가계에 중점을 두어 금리, 소득, 부동산 가격 등의 거시변수가 취약가계의 부채 비중을 얼마나 변화시키는지에 대해 다양한 가구별 특성 및 여러 경로를 고려하여 각 부채보유가구에 대한 영향을 살펴보았다.

본 연구에서 도출된 주요 결과는 다음과 같다.

먼저 가계의 이질성을 고려한 횡단면적 분석에 의하면 우리나라 일반 부채 보유 가계를 전반적으로 평가할 경우 소득 대비 원리금 상황에서는 다소 무리가 있어 보이지만 대부분의 부채가 상환여력이 있는 고소득계층으로 쏠려 있어 전반적인 부채의 질이 심각하게 저하되어 있는 상황은 아닐 수 있다는 점을 보여준다고 할 수 있다.

부채상환능력에 영향을 미치는 주요한 변수들을 중심으로 한 시뮬레이션 분석 결과, 금리 인하의 효과가 금리 인상의 효과보다 큰 것을 알 수 있었으며, 또한 부동산 가격 하락이 취약가구 부채규모에 큰 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

최근 정부에서는 가계대출의 위험을 경감하기 위하여 대응방안을 마련하고

있다. 그러나 결과적으로 그 동안의 대책은 가계대출관리를 대출을 받은 전체가구를 중심으로 무차별적으로 이루진 경향이 강하다. 하지만 본 연구에서 나타난 바와 같이 가계부채구조는 소득 분위별로도 차이가 있고 가계의 특성별로도 차이가 있다. 특히 개별가계의 기존 소득과 이들이 보유하고 있는 금융자산과 금융부채의 규모가 이자율 변화가 가계에 미치는 영향력에 차이를 가져오게 된다.

그러므로 좀 더 합리적인 기준으로 관리대상 집단을 선정하여 대출관리가 이루어져야 할 것으로 판단된다. 현재와 같이 일률적인 기준을 제시하기보다는 금융기관에서 자체적인 대출기준을 세우고 차입대상자의 상환능력을 면밀히 분석하여 대출이 실행되도록 해야 할 것이다. 금융기관에서도 부동산의 담보력을 중심으로 대출을 실행하는 현재의 관행에서 벗어나서 차입자의 특성을 함께 고려하여 대출한도와 실행여부를 결정해야 할 필요가 있다. 즉, 담보물건 중심의 대출관행에서 차입자의 특성을 중심으로 한 대출로 전환이 필요한 것으로 판단된다. 이와 함께 실물자산보다 금융자산 비중을 높일 수 있도록 금융산업 인프라를 확충하여야 하며 실물부문의 자금수요가 본격화되지 못한 만큼 실물투자 수요 발굴 노력을 지속하여 자금흐름 선 순환 구조를 마련하여야 한다. 이를 통해 은행권의 자산운용이 가계 및 중소기업 대출에 집중된 현 상황에서 다변화를 유도하고, 가계대출 감속과정에서 발생하는 여유 자산을 생산적 자금중개와 경쟁력 강화 계기로 활용할 필요가 있다.

주요어 : 가계부채, 한국노동패널자료(KLIPS), 가계건전성, 부채 취약가계
학 번 : 2011-20171

목 차

제 1 장 서론	7
제 1 절 연구배경 및 목적	7
제 2 절 선행연구 고찰	8
1. 이론적 배경	8
2. 가계부채 관련 연구	10
제 2 장 가계부채의 현황	13
제 1 절 부채가구 현황	13
1. 소득 분위별 부채가구 재무현황	13
2. 가구주 연령별 부채가구 재무현황	15
3. 가구주 종사상 지위별 부채가구 재무현황	16
제 2 절 취약가구 현황(2008 년)	17
제 3 장 거시경제변수 변동에 의한 가구별 영향 분석	20
제 1 절 기준금리 변화	21
1. 소득 분위별 금리상승 영향 분석	21
2. 주택소유가구의 금리상승 영향 분석	22

3. 금융자산을 고려한 금리상승 영향 분석	24
4. 기준금리 상승에 따른 취약가구 부채 비중 변화	28
5. 기준금리 하락에 따른 취약가구 부채 비중 변화	32
제 2 절 부동산가격 하락	36
제 3 절 소득 감소	38
제 4 장 결론 및 시사점	41
참고문헌	46
Abstract	48

표 목 차

[표 1] 소득 분위별 부채가구 재무현황(2008년)	14
[표 2] 가구주 연령별 부채가구의 재무현황(2008년)	15
[표 3] 종사상 지위별 부채가구의 재무현황	16
[표 4] 소득 및 금융자산 대비 취약가구의 가구수 및 부채비중 . . .	18
[표 5] 소득 및 총자산 대비 취약가구의 가구수 및 부채비중 . . .	19
[표 6] DTI 및 가계수지 적자가구수 비중	21
[표 7] 대출금리 상승 시 DSR 변화 추정	22
[표 8] 주택소유가구의 부채구조 개요	23
[표 9] 대출금리 상승 시 주택소유가구의 DSR 변화	24
[표 10] 순부채가구의 부채구조	24
[표 11] 소득대비 순부채 잔액 비율이 300% 이상 가구수	27
[표 12] 소득 분위별 대출금리 회귀식 추정 결과	28
[표 13] 소득 분위별 가계의 채무 상환능력	29
[표 14] 금리변화에 따른 가구 소득변화	31

그 립 목 차

[그림 1] 총금융자산 비교	25
[그림 2] 금융부채 및 금융자산 규모 비교	26
[그림 3] 기준금리 상승 시 취약가구수 및 부채 비중	32
[그림 4] 기준금리 하락 시 취약가구수 및 부채 비중	33
[그림 5] 이자소득변화 무시한 금리 변동 시 취약가구 수 및 부채 비중	34
[그림 6] 기준금리 변동 시 주택소유별 취약가구수 및 부채 비중 .	35
[그림 7] 기준금리 변동 시 순부채 보유유무별 취약가구수 및 부채 비중	36
[그림 8] 부동산 가격 하락 시 취약가구수 및 부채 비중	37
[그림 9] 소득 감소 시 취약가구수 및 부채비중	39
[그림10] 소득 감소 시 가구주 종사상 지위별 취약가구수 및 부채비중	40

제 1 장 서 론

제 1 절 연구배경 및 목적

우리나라 가계 부채는 외환위기 이후 빠른 속도로 증가하여 최근 1천조 원에 달하고 있다. 이는 외환위기 무렵과 비교해 볼 때 거의 5.4배에 이르는 수준이다. 가계 부채의 총량 수준도 문제가 되겠지만, 우리나라 가계부채는 최근 3년여 동안 그 증가율이 평균 증가 폭을 웃도는 수준(Bank of Korea, 2011)으로 급증하고 있다는데 문제의 심각성이 있다. 이에 더해, 2008년 말의 미국 發 글로벌 금융위기와 2012년 현재 유럽 發 재정위기의 여파로 인해 금리 인하, 부동산 가격 하락, 급격한 경기둔화 등 거시환경이 크게 바뀌었다. 이러한 환경변화로 인해 가계부채가 증가하는 등 가계의 재무건전성의 악화로 부채 디플레이션 및 가계부문 發 경제위기설에 대한 우려가 증폭되고 있다. 그러나 가계부채에 대한 우려가 증가하는 것에 비해 실제적으로 가계 채무상환능력에 대한 평가나 가계부채의 質적인 측면에 대한 심도 깊은 연구가 이루어지지 못했다.

본고는 이에 대한 해답을 찾기 위해 가구별 자료인 제 11차 한국노동패널자료¹를 이용하여 미시적인 관점에서 가계부채의 재무건전성을

¹ 한국노동패널은 한국노동연구원이 1998년부터 매년 실시하고 있는 종단면 통계조사로서 가구(5,000 가구)의 사회인구학적 특성 및 재무구조에 관한 광범위한 정보를 포함하고 있다. 본고는 2010년에 발표된 2008년도 11차 조사 데이터를 이용하여 분석하였다.

분석해보고자 한다. 지금까지 가계부채 문제에 관해 꾸준한 연구가 진행되어 왔다. 그러나 이에 대한 접근은 대부분 총량 개념에 입각한 거시적 분석이 주를 이루어 왔다. 가계의 채무상환능력을 평가하기 위해 경제전체 혹은 전체가계를 대상으로 한 총량개념의 통계량을 사용하였으나 이러한 분석은 가계부문의 횡단면적인 이질성을 고려하지 못하는 한계를 내포하고 있다. 즉, 총량개념에 입각하여 가계부채를 평가할 시에 어떤 유형의 가구가 건전하고 어떤 유형의 가구가 부실위험에 직면하는지를 파악하는 것이 불가능하다. 특히 총량 중심으로 가계부채를 전반적으로 분석할 경우에는 우리나라 가계부채의 취약점이 뚜렷하게 드러나지 않을 수 있다. 부채 수준이 높다고 하더라도 이를 상환할만한 충분한 능력(소득 및 자산을 기준으로 부유한)이 있는 경우에는 큰 문제가 되지 않을 수 있으나 자산이나 소득이 충분치 못하면서, 즉 부채상환능력이 부족하면서 부채를 늘려가고 있다면 그것은 문제가 될 수 있다. 그러나 지금까지 부채 취약가계에 초점을 두어 분석한 연구는 많지 않았다. 이러한 측면에서 볼 때, 가계부채에 대한 거시지표 분석과 함께 미시자료를 활용한 가계의 재무구조 관점에서 분석할 필요가 있으며 이를 통해 가계부문의 재무건전성에 대한 정확한 평가가 이루어 질 수 있다.

따라서 본고에서는 가계부채에 관한 올바른 평가와 경제적 의의를 살펴보기 위해 II장에서 가계미시자료를 이용하여 가계부채를 소득계층별, 연령별, 직종별로 가계의 채무상환능력을 분석하고, 특히 가계 전체가 아닌 부채규모가 소득 및 자산규모에 대비하여 과다하고 가계수지도 적자인 가구를 취약가계로 정의하여 동 가구가 지닌 부채 비중에 대한 분석을 통해

우리나라 가계부채 문제의 심각성을 평가하도록 한다. III장에서는 II장의 분석을 바탕으로 하여 채무상환능력에 큰 영향을 미칠 것으로 보이는 금리, 소득, 부동산가격 등 모든 가구에 공통적인 거시적 요인이 취약가구의 부채규모와 비중에 미치는 영향을 살펴봄으로써 가계 재무건전성의 거시환경변화에 대한 민감도를 분석하기로 한다. 즉, 거시변수 변화가 가계의 부채 비중을 얼마나 증가시키는지에 대해 일종의 모의실험(simulation)을 실시한다. IV장에서는 본 연구의 분석 결과를 요약·정리하고 정책적 시사점을 제시하기로 한다. 분석 결과는 가계부채 문제의 핵심을 파악하는데 유용한 자료를 제공해 줄 것이며 가계부채 문제 해결을 위한 정책 입안에 도움이 되는 기초 자료가 될 것으로 생각된다.

제 2 절 선행 연구 고찰

1. 이론적 배경

가계부채와 관련한 선행 연구들은 생애주기가설 및 항상소득가설에 그 이론적 기초를 두고 있다. 전통적인 소비-저축이론에 입각하여 가계부채는 생애주기에 걸친 효용극대화 과정에서 발생하며 소득흐름이 변하더라도 비교적 안정된 소비흐름(Consumption Smoothing)을 유지함으로써 효용을 극대화 시키고 이를 통해 저축 및 부채 행동을 설명하고 있다. 소비는 현재소득보다는 항상소득 또는 생애소득에 의해 결정되므로 소득흐름에 따라 저축 또는 부채가 발생할 수 있다고 보았다. 따라서 항상소득가설에서는

소득의 일시적 변화분에 따라 저축 또는 부채가 발생한다고 보았고, 생애주기가설에서는 소득이 상대적으로 적은 생애주기 전반부 및 은퇴 이후의 기간, 즉 생애주기 후반부에는 부(-)의 저축이 발생할 수 있다고 보았다(Ando & Modigliani, 1963). 즉, 항상소득가설이나 생애주기가설에서는 현재 소득 수준이 낮다고 하더라도 합리적인 소비자(가계)라면 효용을 극대화하기 위해 자신의 인적 자본이나 자산 등을 고려하여 항상소득이나 생애소득에 따라 소비를 결정하게 되며 이 때 발생하게 되는 현재 소득과 소비의 차이를 메우기 위해 부채가 발생한다고 보는 것이다. 항상소득가설이나 생애주기가설에 따르면 생애주기 전반부 또는 은퇴 이후에는 부채가 발생할 것을 예측해 볼 수 있다. 그러나 현실에서의 부채 문제는 항상소득가설이나 생애주기가설에서 예측하는 것보다 다양한 양상으로 나타나고 있다. 몇몇 실증연구에서는 이론이 예측하는 만큼 젊은 층이나 노년층에서 부채가 발생하지 않으며 오히려 저축이 발생한다는 점과 이론이 예측하는 소득 및 소비곡선이 실제와는 서로 상이함을 지적하기도 하였다(Shefrin & Thaler, 1988; Thurow, 1969). 이러한 결과에 대해 그 동안 가계부채와 관련한 연구들은 실증연구를 통해 현실 세계에는 자본시장의 불완전성에 기인한 신용 제약(credit constraints)이 존재하므로 전통적 소비-저축 이론이 설명하는 것처럼 효용의 극대화를 위해 원하는 만큼 부채를 질 수 없다는 점을 지적하였다(Deaton, 1993; Carroll, 2001). 즉, 효용을 극대화하기 위해 부채를 이용하고자 하나 신용제약에 따라 부채를 이용할 수 없거나 원하는 만큼 부채를 얻지 못하게 되는 일이 발생할 수 있기 때문이다. 게다가 소비자는 전통적인 소비-저축 이론이 설명하는 것처럼 효용을

극대화하고자 늘 부채를 선호하는 것은 아니며 선호에 따라 부채를 질 수도 있고 그렇지 않을 수도 있으며 최대한 빌릴 수 있는 한도까지 모두 부채를 지는 것도 아니다(Deaton, 1993). 이렇듯 부채는 소비자의 선호에 영향을 받을 수 있으며 가격 역시 부채 행동에 영향을 주는 주요 요인의 하나이다(Bryant, 1990).

이에 따라 많은 학자들이 생애주기가설의 기본가정을 완화하고 자본시장의 불완전성에 기이한 유동성 제약(liquidity constraints)이나 소득, 기대수명(expected lifespan), 의료비 지출 등 불확실성에 대비하기 위한 예비적 저축(precautionary saving) 동기, 상속 동기(bequest motive) 등을 추가적으로 모형에 도입할 경우 현실을 보다 잘 설명할 수 있음을 보였다.(Campbell and Mankiw, 1989, 1990; Skinner, 1988; Zeldes, 1989; Kimball, 1991; Hubbard et al., 1993; Carroll, 2001). 이들 후속연구들은 생애주기가설을 부정하기보다는 보완하였다는 점에서 확장된 생애주기가설(augmented life-cycle hypothesis)이라고 불린다.

2. 가계부채 관련 연구

가계 부채와 관련된 연구는 크게 거시적, 미시적 측면으로 이루어져왔다. 가계부채를 거시적으로 분석한 연구들은 주로 총량지표를 활용하여 시계열로 가계부채 동향을 분석하거나 이자율, 인플레이션 등이 가계부채에 미치는 영향이나 전반적인 가계 부채 증가 요인 또는 그것이 전체 경제에 미치는 영향 등을 거시적 또는 제도적 측면에서 규명하고 있다(Lee, 2011; Chong, 2006; DeBelle, 2004; Dynan & Kohn, 2007).

최근 들어서는 가계부채에 관한 미시 연구도 비교적 활발히 진행되기 시작했다. 가계부채를 미시적 관점에서 분석한 연구들은 주로 미시적으로 가계부채 수요에 영향을 미치는 요인들을 분석하는 연구들이 대부분이었으며, 대부분의 연구들은 인구통계학적 변수들 및 재정적 변수들이 가계부채의 주요 결정요인임을 밝혀왔다. 선행연구들에 따르면 연령, 성별, 결혼상태, 자녀 수, 교육수준, 직업 또는 종사상 지위, 주택 보유여부, 소득 및 자산 변수들이 가계부채에 영향을 미치는 주요 요인인 것으로 나타났다(Baek & Hong, 2004; Bertaut & Haliassos, 2001; Chien & DeVaney, 2001; Kim & Kim, 2010; Sung, 2010; Sung, 2006, Crook, 2003). 그 결과 대체로 현재소득, 총자산(또는 순자산), 가구주의 교육수준, 주택보유 여부, 가구크기 등이 부채수준에 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다.

총자산의 경우에는 주택대출 등을 위한 담보로 기능하여 부채수요에 주로 정(+)의 영향을 미치며, 교육수준은 인적 자본에 대한 대리변수로서 인적 자본이 클수록 예상 미래소득이 크기 때문에 소득 평활화를 위해 부채수요를 늘리는 요인으로 작용하는 것으로 보인다.

한국노동패널 자료를 시계열로 분석한 Kim & Kim(2010)의 연구에서는 평균 부채 규모가 전통적 생애주기 가설이 가정하고 있는 바와는 달리 45-54세의 연령층에서 가장 큰 것으로 추정하였다. 가구주 교육수준이 높을수록 부채 규모는 더 커지는 것으로 나타났으며 미혼에 비해 현재 기혼이거나 결혼 경험이 있는 경우 부채 규모는 더 크게 나타났다. 가족수가 많을수록 실물자산이 많을수록 부채규모는 증가하였는데, 금융자산과 부채규모와는 부(-)의 상관관계를 보였다.

종사상 지위별로는 가구주가 무직인 경우에 비해 상용임금근로자이거나

자영업자, 무급가족종사자인 경우 모두에서 부채규모는 더 컸으며 특히 자영업자인 경우 부채규모가 상당히 큰 것으로 나타났다. 또한 사교육비에 대한 지출도 부채 규모를 증가시키는 것으로 나타났다. 특히 이 연구는 시계열 분석을 함으로써 2000년대 초반 이후 꾸준한 가계부채의 증가에 관해 살펴보고 있는데, 각 연도 터미가 모두 부채 규모에 긍정적인 영향을 미치는 것을 발견함으로써 부채규모의 증가에 지속성이 있다고 판단하였으며 이는 부동산 가격의 상승에 따른 실물자산 취득 및 보유와 관련이 있는 것으로 파악하였다.

한편, 부채 결정식만 단독으로 추정하기보다 가계부채와 자산보유의 동시적인 의사결정 행태를 분석하여 부채 결정식과 자산 결정식을 동시에 추정하고 각각의 오차항간에 상관관계가 존재함을 보임으로써 자산이 부채결정에 주요한 요인일 수 있음을 간접적으로 보이는 연구들도 있다(Brown et al. 2005; 유경원, 2008). 유경원(2008)은 이변수토빗(bivariate tobit)모형을 추정하여 자산과 부채가 동시에 결정됨을 보였다. 이에 따르면 미국, 영국, 독일 등 선진국의 경우에는 금융부채와 금융자산간 정(+)의 관계가 존재하나, 우리나라의 경우에는 금융자산과 금융부채의 상관관계가 부(-)의 관계가 존재하고 총자산 및 금융부채 규모 간에 정(+)의 관계가 존재하는 것으로 드러났다.

그러나 최근 우리나라 가계부채 양상은 생계형 대출 및 저소득층 대출이 증가하는 추세로(Bank of Korea, 2011) 가계부채 문제의 핵심을 파악하고 이에 따른 해결책을 모색하기 위해서는 전반적인 가계 부채에 대한 분석도 중요하겠지만, 부채건전성에 대한 분석, 즉, 부채 취약가계를 중심으로 보다 세밀한 분석이 필요하다. 이러한 필요에 따라 최근 몇몇 연구들은 부채

건전성을 분석하고 과다채무가계, 부채취약가계 또는 계층별로 구분하여 가계부채를 분석하고자 시도하였다(Kim, 2009; Kim & Kim, 2009; Min & Choi, 2008). 이들 연구에서는 소득 및 자산 계층을 구분하여 가계부채를 분석하거나 재무비율을 적용하여 부채의 건전성을 판단하고, 재무비율 기준에 따라 과다채무가계, 부채 취약가계 등을 구분하여 부채문제를 살펴보았다. 선행연구에서 과다채무가계를 판단하는 기준은 부채건전성을 판단하는 재무비율을 적용하여 총금융자산 대비 총부채 수준이 5배 이상인 경우(DTA1), 총자산 대비 총부채 수준이 70% 이상인 경우(DTA2), 가처분소득 대비 총부채 수준이 3배 이상인 경우(DTI) 및 가계수지가 부(-)인 적자가구를 과다채무가계로 정의하고 있다(Kim *et al.*, 2009; Kim, 2009; Kim & Kim, 2009).

그러나 이상의 연구들은 가계를 계층별 또는 부채건전성에 따라 과다채무가계 또는 취약가계로 구분하여 각각의 부채특성에 대해 분석하였으나 부채 취약가계에 영향을 미치는 요인을 가계의 특성별로 자세히 분석하지는 않았다.

따라서 본 연구에서는 최근 급속하게 증가하는 우리나라 가계부채 문제를 분석하기 위해 부채 보유 가계 중에서도 취약가계에 초점을 두어 기존 선행연구에 나타난 가계부채에 영향을 줄 수 있는 주요 변수들을 중심으로 분석하되 기존 연구보다 현실성을 더하여 각 가계부채 수요에 중요한 영향을 미칠 수 있는 변수들에 대한 다양한 가구별 특성 및 여러 경로를 고려하여 각 부채보유가구에 대한 영향을 살펴보고자 한다.

제 2 장 가계부채의 현황

제 1 절 부채가구 현황

2010 년 6 월말 공개된 제 11 차 노동패널자료(KLIPS)를 이용하여 가구 수준에서의 가계부채의 횡단면적 분포 특성을 살펴보기로 한다. 크게 소득 분위별, 연령별 및 가구주 종사상 지위별로 부채가구의 평균적인 특성을 살펴본다. 데이터는 노동패널의 전체샘플인 5116 가구 중 소득, 부채, 자산, 가구주의 정보가 있는 가구 4995 가구를 대상으로 분석하였다.

전체가구 중 53.8%가 부채를 가지고 있으며, 여기서 의미하는 부채는 금융부채뿐만이 아니라 개인적으로 빌린 돈, 전세 및 임대보증금 등 사적인 부채까지 포괄하는 총 부채를 의미한다.

1. 소득 분위별 부채가구 재무현황

가계의 소득 및 부채를 소득 분위별로 나누어 살펴보면 최고소득층인 5 분위의 부채보유가구 비율이 72.1%로 가장 높으며 부채보유 가구당 평균 부채규모도 1 억 5,326 만원으로 가장 큰 것으로 나타났다. 반면 최저소득층인 1 분위의 경우 부채보유 가구비율은 31.4%로 가장 낮고

가구당 부채규모도 4,897 만원으로 가장 작은 것으로 조사되어 소득수준이 높을수록 부채 가구 비중이 높아지는 것으로 나타났다.

보다 구체적으로 부채보유가구에 국한하여 부채 및 자산 분포를 살펴보면, 전체 가구의 60%가 부채 총액의 32%를 보유하고 있는 반면, 소득 상위 40%가 가계부채 총액의 68%를 보유한 것으로 나타나고 있으며, 특히 최상위 20%(5 분위 가구)가 가계부채 총액의 47%를 보유한 것으로 나타나 고액부채가구로의 쏠림 현상이 어느 정도 존재하고 있음을 시사한다. 하지만 채무상환능력과 관련 있는 총자산 분포현황을 살펴보면 상위 소득계층이 부채가구 전체 총 자산(금융자산 및 실물자산)의 82%를 보유하고 있어 상환능력을 기준으로 보았을 시 전반적인 부채 분포는 나쁘지 않음을 알 수 있다.

다음으로 부채가구의 재무건전성을 알 수 있는 지표들을 살펴보면, 부채가구 전반적으로는 가처분소득대비 (Debt to Income:DTI), 금융자산 대비(Debt to Asset:DTA1), 총자산 대비(DTA2) 부채비율이 각각 2.03 배, 4.35 배, 0.29 배로 전체적인 평균 재무건전성은 비교적 양호한 편으로 나타났다. 소득 대비 부채상환부담 또한 9.6%로 채무부담 정도나 부채상환능력이 총체적인 수준에서는 나쁘지 않으나, 소득계층별로 분석할 시 저소득층일수록 채무부담 지표가 취약하며, 가계건전성이 악화되는 것으로 나타났다.

[표 1] 소득 분위별 부채가구 재무현황(2008년)

(만원, 평균)

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	전체
전체가구수	999	1,005	993	999	999	4995
부채가구수	314 (31.4)*	488 (48.6)*	535 (53.9)*	629 (63.0)*	720 (72.1)*	2686 (53.8)
가처분소득(A) ¹⁾	759	1,850	2,905	4,264	8,548	4,293
총부채(B) ²⁾	4,897	5,301	6,174	7,789	15,326	8,697
금융부채	3,450	3,863	4,328	5,784	11,103	6,298
부채 상환액(C)	160	257	280	459	1,065	414
총자산(D)	14,988	15,682	20,475	25,739	55,824	29,671
금융자산(E)	496	642	964	1,418	4,851	1,999
총부채 보유분포(%)	6.6	11.1	14.1	20.9	47	
총자산 보유분포(%)	5.9	9.6	13.8	20.3	61.7	
DTI, B/A(배)	6.45	2.87	2.13	1.83	1.79	2.03
DTA1, B/E(배)	9.87	8.26	6.40	5.49	3.16	4.35
DTA2, B/D(배)	0.33	0.34	0.30	0.30	0.27	0.29
DSR, C/A(%)	21.1	13.9	9.6	10.8	12.5	9.6
적자가구 비중 (%)	14.3	0.8	0.2	0.5	0.7	2.2

주: 1) 가처분소득=총소득-(국민연금+건강보험료)

2) 부채=금융기관 및 비 금융기관 부채 잔액+개인적으로 빌린 돈+전세금, 임대보증금 받은 것+ 미리 타고 앞으로 부어야 할 계 등을 포함

3) *: 각 소득 분위별 부채보유가구 비율

소득 분위간 소득격차로 인해 가계의 금융비용부담을 나타내는 가처분소득대비 부채비율이 1 분위가 6.5 배로 5 분위의 1.8 배에 비해 3.6 배 이상에 달하는 것으로 분석되었으며, 1 분위 저소득층의 부채가 금융자산의 10 배에 달하는 등 가처분소득 및 금융자산 기준으로 재무건전성이 취약한 것으로 나타났다.

가처분소득 대비 부채상환 비율도 1 분위 계층의 경우 21%로 원리금 상환 여력이 부족하며, 부채가 소비를 위축시킬 가능성이 존재한다. 또한 부채가구 중 가처분소득에서 부채상환금과 생활비로 인한 지출을 제한 가계수지가 음(-)인 적자가구도 소득 1 분위 계층의 경우 14.3%로 평균인 2.2%보다 월등히 높은 것으로 나타났다.

2. 가구주 연령별 부채가구 재무현황

가구주의 연령계층별 부채현황을 살펴보면 부채보유 및 규모가 대체로 생애주기 패턴을 따르는 것을 알 수 있다([표 2]). 부채가구 비중은 중·장년층(35-44세 및 45-54세 연령층)이 다른 연령층에 비해 높고 가구당 부채규모는 55-64세 연령층과 45-54세 연령층 순으로 많이 보유하여 가구주 나이 64세까지는 연령에 비해 증가하다가 65세 이상이 되면 크게 감소하는 것으로 드러났다.

구체적으로 살펴보면, 65세 이상의 연령층은 가처분소득대비 부채 비율(DTI)이 3.05로 가장 높지만, 금융자산 및 총자산 규모가 가장 크고 자산 대비 부채(DTA1, DTA2)가 작으므로 재무건전성이 양호한 편이다.

한편, 금융자산 대비 부채 비율(DTA1)의 경우 생애주기 패턴을 따르는 반면 총자산 대비 부채비율(DTA2)은 가구주의 연령이 높아질수록 대체적으로 동 비율이 낮아지는 경향을 보였다.

[표 2] 가구주 연령별 부채가구의 재무현황(2008 년)

(만원)

	34세 이하	35-44세	45-54세	55-64세	65세 이상	전체
부채가구비중 (%)	47.0	63.9	62.9	56.4	36.0	53.8
총부채(A)	5,598	8,353	9,607	10,458	8,061	8,697
가처분소득(B)	4,119	4,615	4,808	4,490	2,643	4,293
금융자산(C)	1,591	1,684	1,694	2,645	2,676	1,999
총자산(D)	16,329	22,284	32,275	38,080	39,171	29,671
DTI, (A/B배)	1.36	1.81	2.00	2.33	3.05	2.03
DTA1, (A/C배)	3.52	4.96	5.67	3.95	3.01	4.35
DTA2, (A/D배)	0.34	0.37	0.30	0.27	0.21	0.29

3. 가구주 종사상 지위별 부채가구 재무현황

마지막으로 가구주 종사상 지위별 부채가구 재무현황을 살펴보면([표 3]), 고용주 및 자영업가구의 경우 여타가구에 비해서 부채가구의 비중이 72.6%로 전체 평균은 물론 임금근로가구(52.3%)에 비해서도 높으며 평균 부채규모도 1 억 70 만원으로 임금근로가구의 7,573 만원에 비해 약 1.3 배 크다.

금융자산은 고용주 및 자영업가구의 경우 전체 평균과 거의 비슷한 수준이나 임금근로가구의 경우 2,027 만원으로 전체 평균보다 약간 많다. 그 결과 재무지표를 기준으로 두 그룹을 비교해보면 DTA1 비율은 고용주 및 자영업가구의 경우 5.15 로 임금근로가구(3.74)에 비해 1.4 배 정도 큰

것으로 나타났다. 그러나 실물자산 보유 규모가 상대적으로 큰 자영업가구의 특성상 총자산 대비 부채 비율은 두 그룹이 비슷한 수치를 나타냈다.

[표 3] 가구주 종사상 지위별 부채가구의 재무현황

(만원)

	임금근로자	고용주/자영업자	미취업 및 무급가족종사자	전체
부채가구 비중(%)	52.3	72.6	40.1	53.8
총부채(A)	7,573	10,070	9,105	8,697
가처분소득(B)	4,514	4,699	3,165	4,293
금융자산(C)	2,027	1,957	2,001	1,999
총자산(D)	26,056	32,392	33,613	29,671
DTI, (A/B배)	1.68	2.14	2.88	2.03
DTA1, (A/C배)	3.74	5.15	4.55	4.35
DTA2, (A/D배)	0.29	0.31	0.27	0.29

하지만, 고용주 및 자영업계층의 경우 경기침체로 인한 소득 불안정성이 커진다면, 이들이 보유한 큰 부채규모로 인해 가계부문 전체의 건전성에 부정적인 영향을 끼칠 수 있음을 시사한다. 소득 감소로 인한 영향을 IV에서 자세히 분석하도록 하겠다.

제 2 절 취약가구 현황(2008 년)

금리, 부동산가격, 소득 등 가계 채무부담 능력과 관련된 거시경제변수들의 변동에 의한 가구 특성별 영향을 분석하기 위해서 부채가구 전체가 아닌 취약가구의 부채 규모 변화 및 취약가구수 변동에 초점을 맞출 것이다. 즉, 부채를 보유하더라도 부채비율이 낮거나

상환능력이 있는 가구를 제외하고 재무지표를 활용하여 부채 자체가 매우 과다하거나(DTA2), 유동성 측면에서 매우 취약하거나(DTA1) 혹은 부채를 상환할 능력이 취약한 가계(DSR)와 같이 부채 문제가 심각한 가계를 고려대상으로 삼는다.

이 연구에서 취약가구의 기준은 소득 및 금융자산 기준과 소득 및 총자산 기준으로 나누어 두 수준으로 분석한다. 소득 및 금융자산 기준에서는 연평균 가처분 소득 대비 연평균부채 상환액이 40% 이상이면서(DSR), 금융자산 대비 부채가 5배 이상인 경우(DTA2)를 활용하여 이에 해당하는 가구를 취약가구로 판단하고 소득 및 총자산 기준에서는 월평균 가처분 소득 대비 월평균부채 상환액이 40% 이상이면서(DSR), 총자산 대비 부채가 70% 이상인 경우(DTA1)를 취약가구로 분류하여 이를 기준으로 가계의 부채 건전성을 판단하고 부채상환 능력을 분석하였다.

분석에 앞서 소득 및 자산의 두 가지 기준으로 부채가구 중 가장 취약한 가구로서 고부채가구이면서 동시에 가계수지도 적자인 가구의 재무건전성 지표를 중심으로 그 현황을 살펴보고자 한다.

먼저 소득 및 금융자산 대비 고부채가구, 즉 DSR이 0.4배 이상이면서 DTA1이 5배 이상인 가구를 살펴보면 총부채가구 수(2686가구) 대비 취약가구 비중이 고소득 분위로 갈수록 증가함을 알 수 있다([표 4]). 그러나 소득 분위당 부채가구수가 다르고, 소득 하위 40%(1,2분위)의 부채가구수가 다른 분위에 비해 작은 것을 고려하는 경우, 1분위와 2분위의 각 소득분위별 부채가구 대비 취약가구 비중이 6.1%, 6.2%로 높다.

4,5분위 계층의 경우 가구수 기준으로는 3.0%, 금액 기준으로는 11%에 달하는 것으로 나타났다. 즉, 소득 및 금융자산 기준 고부채가구의 51.6%,

그리고 이들 가구가 보유한 부채의 66.5%를 4,5분위 계층이 차지하고 있는 것이다. 그러나, 1,2분위의 부채가구 대비 취약가구 비중이 높으며, 가계수지가 적자인 가구가 1분위에 존재하므로 부채의 질적인 면에서 평가했을 시에, 이들의 소득 및 자산을 통한 상환능력이 떨어져 앞으로 가계부채가 문제가 될 경우 이들 위험계층을 중심으로 발생할 가능성이 제기된다.

[표 4] 소득 및 금융자산 대비 취약가구 수 및 부채비중

(%)

		1 분위	2 분위	3 분위	4 분위	5 분위	전체
DSR 0.4 배 이상 DTA1 5 배 이상인 가구	가구수 비중 ¹⁾	0.7	1.0	1.0	1.4	1.6	5.7
	부채 비중	1.8	3.5	2.8	5.4	10.6	24.1
DSR 0.4 배 이상 DTA1 5 배 이상이면서 가계수지 적자인 가구	가구수 비중 ¹⁾	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
	부채 비중	0.4	0.0	0.0	0.0	0.5	0.9

주 : 1) 총부채 가구수 대비 소득 분위별 취약가구 비중

다음으로 소득 및 총자산을 기준으로 보면, DSR 이 0.4 배 이상이면서 DTA2 가 0.7 배 이상인 취약가구가 1 분위에서 가장 높은 비율(1.3%)을 차지한다([표 5]). 취약가구의 49.2%, 취약가구 부채의 33.7%가 1,2 분위 계층에 해당하는 것으로 나타났다.

[표 5] 소득 및 총자산 대비 취약가구 수 및 부채비중

(%)

		1 분위	2 분위	3 분위	4 분위	5 분위	전체
DSR 0.4 배 이상 DTA2 0.7 배 이상인 가구	가구수 비중 ¹⁾	1.3	1.2	1.1	0.6	0.8	5.0
	부채 비중	2.7	3.7	3.7	2.9	5.9	18.9
DSR 0.4 배 이상 DTA2 0.7 배 이상이면서 가계수지 적자인 가구	가구수 비중 ¹⁾	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
	부채 비중	1.0	0.1	0.2	0.0	0.4	1.7

주 : 1) 총부채 가구수 대비 소득 분위별 취약가구 비중

또한, 1 분위 부채가구 대비 취약가구수는 10.8%로 소득 및 총자산을 기준으로 할 경우, 소득 및 자산 대비 부채가 과다하게 많고, 부채 상환능력이 떨어져 저소득층의 재무건전성이 매우 악화된 것으로 분석된다. 소득 및 총자산을 기준으로 할 시, 부채규모의 18.9%가 취약가구가 지닌 부채이므로 전체적인 가계의 부채상환능력에 대한 우려가 존재한다.

제 3 장 거시경제변수 변동에 의한 가구별 영향분석

이상 제 2 장에서 살펴보았듯이 미시자료를 이용한 기존 연구들은 동일한 환경하에서 어떤 가구는 부채를 보유하고 또 다른 가구는 부채를 보유하지 않으며 부채를 가지더라도 부채규모는 각기 다르기 때문에 가구간 차이를 초래하는 요인이 무엇인지에 초점을 맞추어 왔다. 본고는 이와 같은 가구간 이질성 또는 차이뿐만 아니라 앞서 분석된 2008 년의 소득 및 자산 기준 취약가구 비중을 이용하여 금리, 소득, 부동산가격 등 모든 가구에 공통적인 거시적 요인이 취약가구의 비중에 미치는 영향을 살펴봄으로써 가계 재무건전성의 거시환경에 대한 민감도를 분석하기로 한다.

특히, 금리의 경우 금리 인상으로 인해 가계의 금융부채에 대한 이자상환부담을 증대시키지만 동시에 가계가 보유한 금융자산에 대해서는 이자수익을 증대시키는 상반된 효과를 지니므로 이를 고려하여 분석할 필요가 있다. 구체적으로 소득 분위에 기초한 주택소유여부, 순 부채규모 등 가계의 특성에 따른 금리충격이 취약가구에 미치는 영향을 미시적으로 분석하였다. 자산가격 하락 및 소득 감소 역시 금리변화와 마찬가지로 취약가구 비중에 영향을 미치게 된다.

시뮬레이션에 앞서 몇 가지 가정을 함으로써 기준이 되는 시나리오를 상정하기로 한다.

첫째, 2008년 평균 대출금리와 한국은행의 금리수준별 대출자비중에 근거해 각 소득 분위별 대출금리를 차등 적용한다.² 노동패널상으로는 개별

² 2008년 평균 대출금리와 한국은행의 금리수준별 대출자비중에 근거해 각 분위별 대출금리를 1분위 6.50%, 2분위 5.75%, 3분위 5.25%, 4분위 4.75%, 5분위 4.25%

가구가 보유한 부채에 대한 구체적인 정보가 없으므로, 대출유형을 일률적으로 통일하고, 금융기관 부채 및 비금융기관 부채를 활용하여 20년간 원리금 균등분할상환으로 상정한다.

둘째, 부동산가격 하락으로 담보가 부족해지더라도 금융기관은 대출을 회수하지 않는다고 가정한다.

셋째, 부동산가격이 소득 및 금융자산에 직접적인 영향을 미치지 않는다고 상정한다.

이러한 기본 전제를 가정하고, 이하에서는 여러 가지 거시변수 중 한 가지 요인만 교대로 변화되는 경우를 중심으로 분석하기로 한다.

제 1 절 기준금리 변화

1. 소득 분위별 금리상승 영향 분석

가계의 부채상환부담을 나타내는 DSR(연소득대비 연부채상환액) 시산결과 1분위의 경우 DSR비율이 40% 이상인 가구 비중이 부채보유가구의 38.2%, 200%이상인 경우도 9.9%에 달하는 것으로 추정된다([표 6]). 반면, 고소득층인 5분위 가구의 경우 DSR이 40%를 넘는 가구 비중은 부채보유가구의 9%에 불과하며 200%이상인 경우는 0.1%로 1가구밖에 없는 것으로 나타났다.

이에 따라 가계수지가 적자를 나타내는 가구의 비율도 1분위 전체가구의

로, 20년간 원리금 균등분할상환으로 상정하였으며 금융기관 부채 및 비금융기관 부채를 이용

4.5%, 부채보유가구의 14.3%로 추정되었다. 반면 5분위의 경우는 전체가구의 0.5%, 부채보유가구의 0.7%만이 가계수지가 적자를 나타내는 것으로 분석되었다.

[표 6] DSR 및 가계수지 적자가구수 비중

분위	DSR 40% 이상		DSR 200% 이상		(가구수, %)	
		금리 1%p 상승 시		금리 1%p 상승 시		금리 1%p 상승 시
1분위	120(38.2)	125(39.8)	31(9.9)	36(11.5)	45(14.3)	46(14.6)
2분위	87(17.8)	101(20.7)	6(1.2)	7(1.4)	4(0.8)	4(0.8)
3분위	63(11.8)	79(14.8)	2(0.4)	2(0.4)	1(0.2)	1(0.2)
4분위	64(10.1)	79(12.6)	2(0.3)	3(0.5)	3(0.5)	4(0.6)
5분위	65(9.0)	84(11.7)	1(0.1)	2(0.3)	5(0.7)	5(0.7)

주: 1) ()는 분위별 부채가구수 대비 비중

금리 상승은 모든 소득 분위의 가구의 DSR 비율에 영향을 미치나 특히 1분위와 2분위 가구들에 많은 영향을 주는 것으로 분석되었다. 특히 DSR비율 200% 이상 가구 비중은 향후 대출금리가 1%p 상승될 경우 소득 1분위에서 1.6%p 증가하나 다른 소득 분위에서는 0~0.2%p로 소폭 증가에 그쳤다.

한편 가계수지 적자가구 비중은 기준금리 1%p 인상 시 큰 변화가 없으나 금리상승폭이 커질수록 저소득층의 적자가구 비중이 상승하게 된다. 1분위의 경우 대출금리가 2%p 이상 상승하면 적자가구 비중이 14.6%에서 15.6%로 확대된다. 저소득계층의 경우 상대적으로 높은 부채수준을 지니고 있으며 이

들 가구가 부담하는 금리수준이 상대적으로 높은 점을 고려하면, 금리 상승 시 부작용이 가장 빠르게 파급될 것으로 예상된다.

[표 7] 대출금리 상승 시 DSR 변화 추정

		(%)				
		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
DSR 40% 이상 가구수	기준	38.2	17.8	11.8	10.1	9.0
	1%p 상승	39.8	20.7	14.8	12.6	11.7
	2%p 상승	43.6	23.4	18.3	14.8	13.8
	3%p 상승	46.5	26.2	21.1	18.1	17.8
	4%p 상승	49.0	28.5	24.7	21.0	20.3
	5%p 상승	51.0	31.4	27.5	23.5	23.3
DSR 200% 이상 가구수	기준	9.9	1.2	0.4	0.3	0.1
	1%p 상승	11.5	1.4	0.4	0.5	0.3
	2%p 상승	11.8	2.0	0.6	0.5	0.3
	3%p 상승	14.0	2.5	0.6	0.5	0.7
	4%p 상승	14.6	2.7	1.1	0.6	0.8
	5%p 상승	15.6	2.7	1.3	0.8	1.3
가계수지적자 가구수	기준	14.3	0.8	0.2	0.5	0.7
	1%p 상승	14.6	0.8	0.2	0.6	0.7
	2%p 상승	15.6	1.0	0.2	0.6	0.7
	3%p 상승	16.2	1.2	0.4	0.6	0.7
	4%p 상승	16.9	1.2	0.9	0.6	1.1
	5%p 상승	17.2	1.4	0.9	1.0	1.4

2. 주택소유가구의 금리상승 영향 분석

주택소유가구만을 대상으로 가계부채 구조를 분석해본 결과 DSR 비율 및 가계수지 적자가구 비중 등이 전체가구를 대상으로 분석하였을 경우보다 전반적으로 상승하였다. ([표 8])

[표 8] 주택소유가구의 부채구조 개요

분위	자가 소유 가구 ¹⁾	부채가구 ²⁾	소득대비 총부채 잔액 비율		가계수지 적자 가구수 ³⁾	DSR ³⁾	
			300% 이상 가구수 ³⁾	평균		40% 이상 가구수	200% 이상 가구수
1분위	532 (53.2)	166(31.2)	83(50.0)	7.4	25(15.1)	76 (45.8)	19 (11.4)
2분위	503 (50.0)	264(52.5)	72(27.3)	1.5	4(1.5)	57 (21.6)	2 (0.8)
3분위	546 (55.0)	333(61.0)	66(19.8)	1.4	1(0.3)	43 (12.9)	2 (0.6)
4분위	637 (63.8)	423(66.4)	78(18.4)	1.3	1(0.2)	50 (11.8)	1 (0.2)
5분위	723 (72.4)	521(72.1)	89(17.1)	1.3	5(1.0)	50 (9.6)	1 (0.2)

주 : 1) 분위별 전체가구수 대비 비중

2) 분위별 자가소유가구수 대비 비중

3) 분위별 주택소유 부채가구 대비 비중

1분위의 경우는 부채를 가진 주택소유자 중 소득대비 총부채 규모가 300% 이상

인 가구비중이 50.0%에 달하고 있으며 2~5분위에서도 주택소유를 구분하지 않을 때보다 1~5%p 정도 확대되었으며, 가계수지 적자가구 비중 또한 1%p 내외로 상승한 것을 볼 수 있다.

DSR도 주택소유 가구만을 분석하였을 때 DSR비율이 높은 가구의 비율이 전체가구 평균에 비해 크게 상승하였다.

소득 분위별로는 1분위에서 DSR 40% 이상인 가구 비중이 평균보다 7.6%p 높아 상승폭이 가장 높았으며, 2분위도 4.8%p 높아졌음을 알 수 있다 ([표 9]). 고소득층은 평균과 미미한 차이를 보여 주택을 소유한 저소득층의 가계건전성이 약화되어 있음을 알 수 있다. 또한 주택을 소유한 가구의

총 부채 규모가 비소유가구에 비해 높음에 따라 금리 인상 시 주택보유가구의 가계수지를 상대적으로 빠르게 악화시킬 것으로 추정된다. 가계수지 적자가구 비중은 저소득층에서는 대출금리 1%p 상승부터, 고소득층에서는 3~4%p 상승부터 확대되기 시작하는 것으로 추정되어 저소득층의 금리상승 충격 흡수력이 상대적으로 미약하게 나타났다.

[표 9] 대출금리 상승 시 주택소유가구의 DSR 변화

분위		(%)				
DSR 40% 이상 가구수	기준	45.8	21.6	12.9	11.8	9.6
	1%p 상승	48.2	24.6	15.3	14.2	12.1
	2%p 상승	51.8	27.7	20.1	16.5	14.2
	3%p 상승	56.0	30.3	22.8	20.1	17.7
	4%p 상승	59.0	32.6	26.1	22.9	20.2
	5%p 상승	60.2	35.6	28.5	25.5	23.2
DSR 200% 이상 가구수	기준	11.4	0.8	0.6	0.2	0.2
	1%p 상승	13.9	1.1	0.6	0.2	0.4
	2%p 상승	14.5	1.9	0.9	0.2	0.4
	3%p 상승	16.3	1.9	0.9	0.2	0.8
	4%p 상승	16.9	2.3	1.5	0.5	1.0
	5%p 상승	18.1	2.3	1.5	0.7	1.5
가계수지 적자가구수	기준	15.1	1.5	0.3	0.2	1.0
	1%p 상승	15.7	1.5	0.3	0.5	1.0
	2%p 상승	16.9	1.5	0.3	0.5	1.0
	3%p 상승	17.5	1.9	0.6	0.5	1.0
	4%p 상승	18.1	1.9	1.2	0.5	1.5
	5%p 상승	18.1	1.9	1.2	0.9	1.7

3. 금융자산을 고려한 금리상승 영향 분석

금리 상승은 금융부채에 대한 이자상환부담을 증대시키지만 동시에 가계가 보유한 금융자산에 대해서는 이자수익을 증대시키는 상반된 효과를 지니므로

이를 고려하여 분석할 필요가 있다. 금융부채에서 자산가치가 상대적으로 안정적인 예금이나 저축성보험 등 금융자산을 제외한 순부채가구는 소득수준이 높아질수록 증가하는데 1분위 가구 중 순부채를 보유한 가구비중은 19%이나 4분위에서는 43%, 5분위에서는 46%로 빠르게 증가하였다([표 10]).

[표 10] 순부채가구의 부채구조

(만원, 평균)

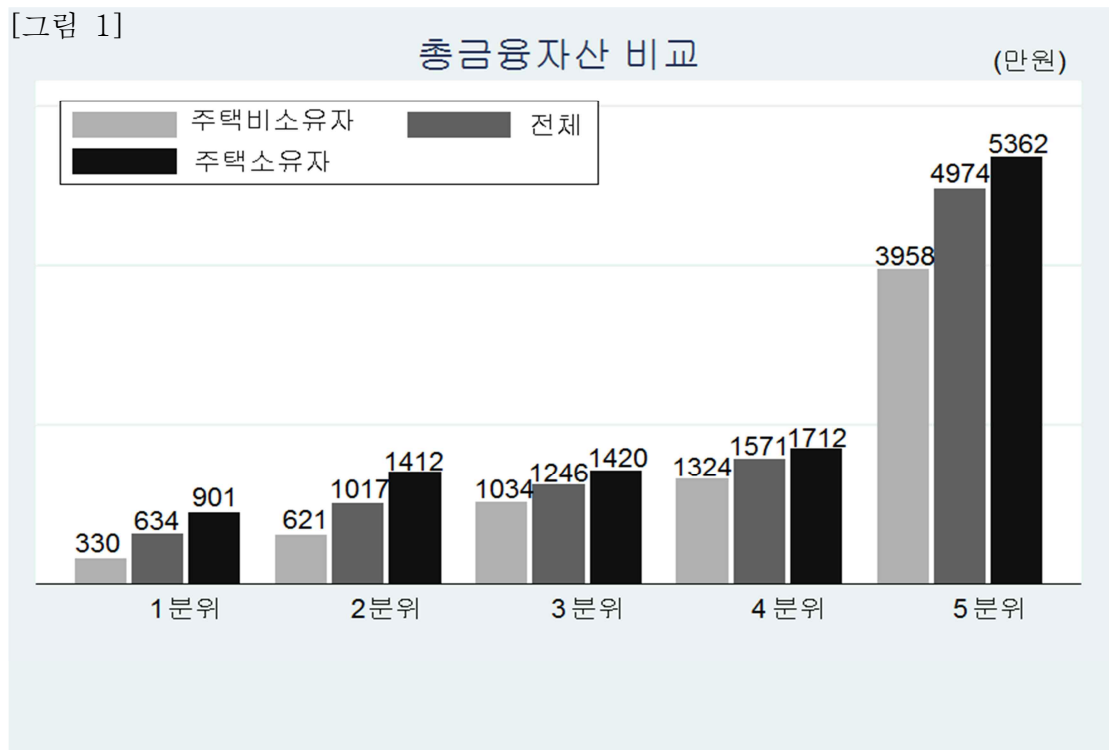
		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
가구수	부채가구	314	488	535	629	720
	순부채가구	187	340	373	426	464
총부채	부채가구	4,897	5,301	6,174	7,789	15,326
	순부채가구	4,876	5,392	6,141	8,425	18,434
순부채	부채가구	1,431	2,337	2,164	3,087	5,280
	순부채가구	3,074	3,913	3,878	5,645	11,444
가처분소득	부채가구	759	1,850	2,905	4,264	8,548
	순부채가구	788	1,855	2,903	4,274	8,335

순부채가구의 부채규모도 1분위의 경우 4,876만원이나 4분위에서는 8,425만원, 5분위에서는 1억 8,434만원으로 급격히 증가하였다. 반면, 순부채가구의 가처분소득을 살펴보면 1분위는 788만원에 불과하나 4분위는 4,274만원, 5분위는 8,335만원으로 증가하여 순부채가구의 가처분대비 순부채는 1분위 3.9배로 매우 높은 수준이나 4분위는 1.3배, 5분위는 1.4배로 소득이 높아질수록 대체적으로 하락하는 경향을 보인다. 이에 따라 가계의 보유 금융자산을 고려한 순부채만을 대상으로 할 경우 저소득층의 부채구조는 상대적으로 더욱 취약한 것으로 분석된다.

이를 종합해보면 향후 금리상승이 지속될 경우 저소득층의 금융부담이 상대적으로 빠르게 증가하면서 가계수지가 악화될 가능성이 높은 것으로 판단된

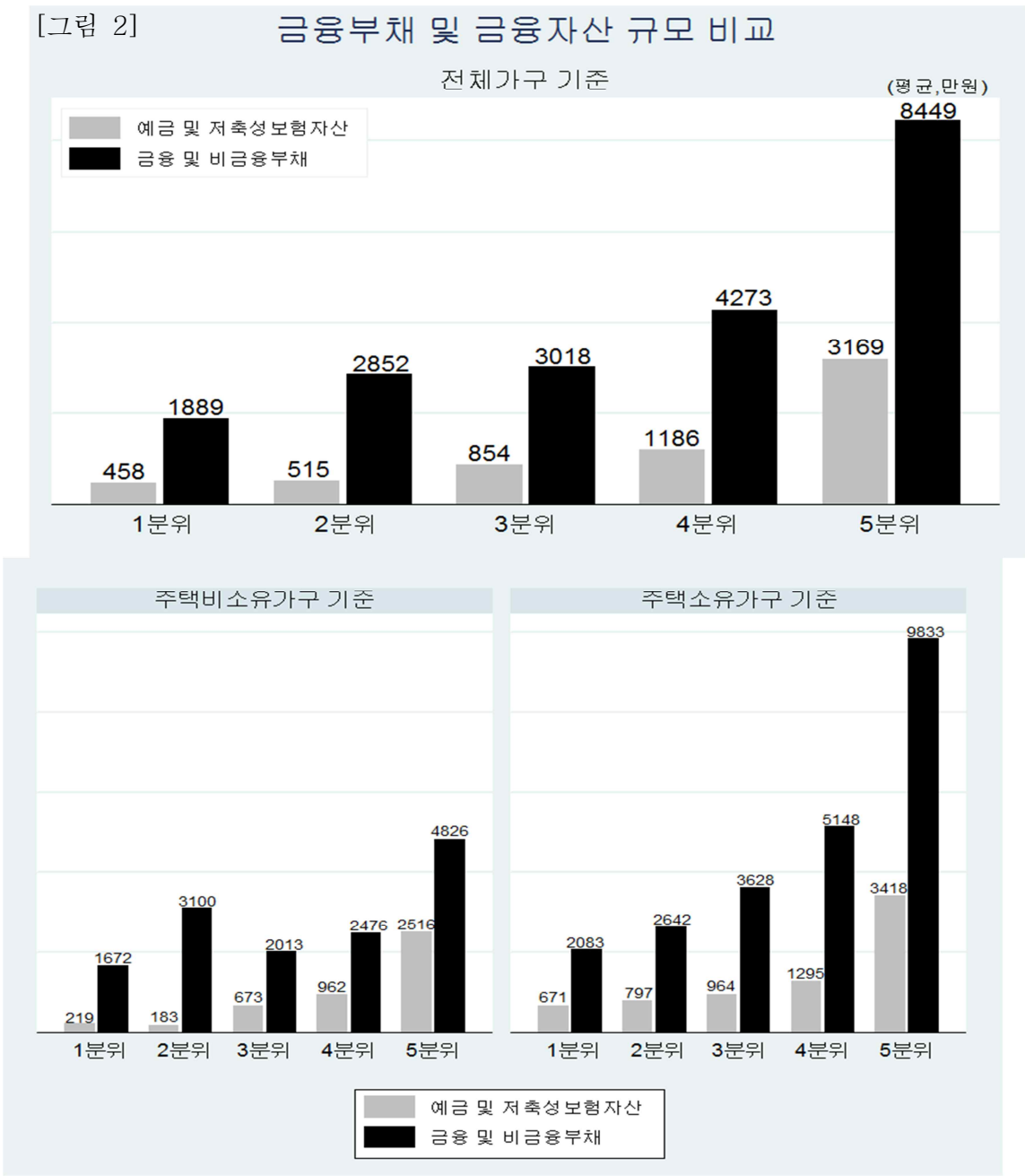
다.

또한, 주택소유와 非소유가구를 구분하여 금융자산 보유현황을 살펴보면 ([그림 1]) 주택소유가구의 금융자산이 더 많고 1분위 및 5분위가 차상 및 차하 분위와의 금융자산 격차가 더 확대되어 금융자산의 쏠림 현상 및 저소득층의 건전성의 악화가 예상된다. 구체적으로 살펴보면, 주택소유가구 중 2분위에서 4분위까지의 금융자산 격차는 상대적으로 미미한 수준으로 1분위와 2분위의 금융자산 격차는 510만원, 4분위와 5분위는 3650만원 수준까지 확대되었다.



주택소유가구와 비소유가구 간 금융자산 격차는 3,4분위에서는 390만원

정도로 비슷하게 나타났지만, 1분위, 2분위, 5분위는 각각 570,791,1404만원으로 확대되는 것으로 나타났다.



금융부채 및 금융자산 규모를 분석해보면 소득이 높을수록 금융자산뿐만 아니라 금융부채규모도 커져 우리나라의 가계대출은 고소득자에게도 많이 활동되고 있음을 알 수 있다([그림 2]). 이는 레버리지 효과를 위해서 소득이 높은 계층도 금융기관을 통한 부채 조달에 적극적이기 때문으로 판단된다.

금융부채대비 금융자산 규모를 비교해 보면 전반적으로 주택소유가구의 금융자산 및 부채규모가 크며, 1,2분위에서는 금융부채대비 금융자산 비율이 주택소유가구가 더 높게 나왔으나, 3분위 이상의 고소득층에서는 주택소유가구의 금융 및 비금융부채가 크게 증가함으로써 부채대비 금융자산 비율이 주택비소유가구에 비해 낮게 나오는 결과가 도출된다.

이에 따라 금융부채에서 자산가치가 상대적으로 안정적인 예금이나 저축성 보험 등 금융자산을 제외한 순부채만을 대상으로 할 경우 소득대비 부채 잔액 비율이 300%를 넘는 가구비중은 크게 감소하는 것으로 나타났다.

소득 1분위 가구 중 소득대비 부채 잔액 비율이 300%이상 비중은 전체 부채가구를 대상으로 할 경우 19.4%p, 주택보유가구를 대상으로 할 경우 24.7%p, 주택비소유가구의 경우 13.5%p 감소하는 것으로 파악된다. ([표 11]) 특히 주택보유가구의 금융자산 규모가 비보유가구에 비해 상대적으로 더 큰 것으로 나타남에 따라 순부채를 이용할 경우 소득대비 부채 잔액 비율이 300% 이상인 가구 비중은 1,2분위에 걸쳐 주택보유가구에서 더 많이 줄어드는 것으로 나타났다.

3,4,5 소득 분위 같은 경우, 주택소유가구의 부채가 너무 커 비주택 소유가구보다 금융자산 규모가 클지라도 순부채만을 이용한 가구비중과의 차이가 크지 않음을 알 수 있다.

[표 11] 소득대비 순부채 잔액 비율이 300% 이상 가구수

	전체가구		주택소유가구		주택비소유가구	
	소득대비 부채 잔액 비율 300%이상	소득대비 순부채 잔액 비율 300% 이상	소득대비 부채 잔액 비율 300%이상	소득대비 순부채 잔액 비율 300% 이상	소득대비 부채 잔액 비율 300%이상	소득대비 순부채 잔액 비율 300% 이상
1분위	141(44.9)	80(25.5)	83(50.0)	42(25.3)	58(39.2)	38(25.7)
2분위	111(22.7)	59(12.1)	70(26.5)	37(14.1)	41(18.3)	22(9.8)
3분위	99(18.5)	36(6.7)	66(19.8)	29(8.7)	33(16.3)	7(3.5)
4분위	111(17.6)	37(5.9)	78(18.4)	33(7.8)	33(16.0)	4(1.9)
5분위	128(17.8)	48(6.7)	89(17.1)	42(8.1)	39(19.6)	6(3.0)

주: () 내는 부채보유가구대비 비중

4. 기준금리 상승에 따른 취약가구 부채 비중 변화

기준금리가 상승하거나 기준금리 인하에도 불구하고 신용경색 등으로 대출금리가 낮아지지 않고 상승할 가능성을 고려할 경우 그 만큼 부채가구의 이자상환액이 증가하기 때문에 가계수지가 악화되고 적자가구 증가함으로써 취약가구의 비중이 확대된다

본 연구에서는 기준금리 변동으로 인한 두 가지 측면의 변화를 고려하여 분석하였다. 첫 번째 요인은 금리 변동으로 인한 연 원리금 상환액의 변화이며 또 다른 요인은 순부채로 인한 이자소득 증감에 의한 소득변화이다.

먼저 각 소득 분위에 따라 기준금리의 대출금리에 대한 영향을 살펴보기 위해 2000년 1월부터 2008년 12월까지 월별자료를 이용하여 각 소득 분위별 대출금리를 기준금리에 회귀하여 [표 12]와 같은 결과를 도출하였다.

추정결과에 따르면 기준금리가 1%p 변화할 경우 모든 소득 분위에서의

대출금리가 더 크게 변동함을 알 수 있다. 각 소득 분위의 회귀계수 값이 1% 유의수준 이내에서 유의함을 알 수 있다. 또한 시간이 지남에 따라 기준금리의 변화가 대출금리에 어떠한 영향을 미치는지 알아보기 위해 기준금리에 대한 시차변수를 포함하여 회귀식을 추정하였으나 모든 시차변수의 회귀계수가 유의하지 않게 나타났다.

[표 12] 소득분위별 대출금리 회귀식 추정 결과

	1분위 대출금리	2분위 대출금리	3분위 대출금리	4분위 대출금리	5분위 대출금리
기준금리	1.489*** (0.199)	1.668*** (0.166)	1.484*** (0.144)	1.563*** (0.147)	1.425*** (0.122)

주: 1) *는 10%, **는 5%, ***는 1% 유의수준 이내에서 유의함을 의미

2) ()은 표준오차

여기서 주의할 것은 기준금리 변동에 대해 2분위의 대출금리 변화폭이 가장 크게 나타났다. 이에 대하여 금융기관의 소득 분위별 대출금리 설정이 가계의 채무 상환능력과 관련이 있다고 판단하여 2008년 소득 분위별 대출금리를 이용해 이자부담과 흑자부담을 비교하여 채무부담능력을 살펴보기로 한다. 분석 결과 [표 13]에서 보는 바와 같이 3분위 이상의 계층에서는 이자부담이 소득에서 차지하는 비중이 흑자율³을 하회하여 부채상환능력을 갖추고 있는 것으로 평가되었다.

반면 1,2분위 계층의 경우 이자부담 비율이 흑자율을 상회한 것으로 나타났으며, 저소득층인 1분위의 경우 소비지출이 가처분소득보다 많은 부(-)의 흑자액을 가진 가구가 1분위 전체가구의 44.8%를 차지할 정도로

³ 흑자율은 처분가능소득대비 흑자액(가처분소득-소비지출) 비율을 의미하며 통계청□가계동향조사□자료를 이용하였다.

높다. 특히 부채가구만 고려했을 경우 모든 부채가구가 부(-)의 흑자액을 가져 생계형 대출자가 대부분인 것으로 분석되며 채무 상환능력이 매우 취약한 것으로 나타났다.

[표 13] 소득 분위별 가계의 채무 상환능력

(만원)

	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
가처분소득(A)	759	1,850	2,905	4,264	8,548
부채(B)	4,897	5,301	6,174	7,789	15,326
이자부담액($C=r * B$)	318	305	324	370	651
이자부담비율($D=C/A$)	0.42	0.17	0.11	0.09	0.08
흑자율(E)	-1.45	0.16	0.28	0.34	0.48
E-D	-1.87	-0.01	0.17	0.25	0.40

주: 이자부담액 계산 시 소득 분위별 대출금리를 적용

다시 정리하면, 기준금리 변동으로 인한 대출금리 변동폭이 모두 소득분위에서 크게 나타났지만 2분위의 경우에서 1.668로 가장 크게 변하므로 이를 가계의 채무상환능력과 금융기관의 위험관리와 연관 지어 해석할 필요가 있다.

금융기관은 소득 1분위 대출에 대한 채무상환 불이행에 따른 리스크를 2분위로 전가하여 채무 상환능력이 1분위보다 높고 대출로 인한 마진이 큰 2분위의 대출금리를 1분위에 비해 더 높게 책정하는 것으로 분석할 수 있다.

앞서 추정한 대출금리 회귀식의 결과를 이용하여 기준금리 변화시에 각 소득 분위별로 서로 다른 대출금리를 적용하여 기준금리 변화에 따른 취약가구 부채규모를 살펴보겠다.

금리 변화 시 영향을 받는 요인들에 대해 알아보겠다. 첫째, 금리 변화로

인해 대출금리가 직접적으로 영향을 받으며, 연 원리금 상환액이 변동하고 이에 따라 가계부채 취약가구의 규모와 취약가구수가 달라진다.

앞서 가정했듯이 20년간 원리금 균등분할상환에 근거하여 연 원리금 상환액을 구하는 식은 다음과 같다.

$$L = \frac{Ar(1+r)^n}{(1+r)^n - 1} * 12 \quad [\text{식 1}]$$

여기서 L = 연 원리금 상환액, A = 대출원금, r = 대출이자율(연 금리/12), n = 상환 개월 수를 의미한다. 즉, 기준금리 충격이 발생 할 경우 대출이자율인 r 이 영향을 받고 이에 원리금 상환액이 변화함으로써 취약가구의 비중에 영향을 미친다.

둘째, 이자율의 변화는 원리금상환액의 변화뿐만 아니라 금융자산 및 부채의 보유규모에 따라 이자수입과 이자지출에 영향을 미치므로 간접적으로 소득의 변화를 유발하게 된다. 따라서 본 연구에서는 이자율이 0.5%p에서부터 2.5%p까지 상승하는 스트레스 상황을 가정하여 소득 분위별 흑자율의 변화를 분석하였다. 실질적으로 이자율 상승 기에 금융자산에 대한 금리와 금융부채에 대한 상승폭에는 차이가 있으나 분석의 편의를 위해 예금과 대출에 대한 금리인상폭은 동일하다고 가정하고 분석을 시행하였다.

이자율 상승이 개별가구의 소득에 미치는 영향은 결국 금융자산과 금융부채의 관계로 설정되므로 아래와 같이 나타낼 수 있다.

$$\Delta \text{소득변화} = (\text{개별가구의 금융자산} - \text{개별가구의 금융부채}) \times \Delta \text{이자율} \quad [\text{식 2}]$$

위의 식에서 나타난 바와 같이 개별가구가 보유하고 있는 금융자산과 금융부채의 규모에 따라서 소득에 미치는 영향이 다르게 나타난다. 그러나 가구마다 소득이 다르므로 절대적인 소득액의 변화로는 가계에 미치는 영향을 분석 하는 게 한계가 있으므로 기존 소득대비 소득변화 액을 분석기준으로 설정하였다. 따라서 소득변화율은 아래와 같이 나타낼 수 있다.

$$\text{소득변화율} = \Delta\text{소득변화} / \text{변경 전 소득} \quad [\text{식 3}]$$

분석대상인 부채보유가구 2686가구 중 이자율이 1%p 상승한 경우 소득변화율이 큰 가구를 추출하고 전체 평균과 비교하였다([표 14]). 분석결과 이자율 1%p 상승 시 전체 가구의 소득은 1.7%하락하는 것으로 나타났다.

[표 14] 금리변화에 따른 가구 소득변화

(만원, 평균)

구분	금리 1%p 상승 시 소득 변화율		
	-5%이상 가구	-10%이상 가구	전체
해당 가구수	224(8.3)	81(3.0)	2,686(48)
총부채	26,906	41,894	8,697
소득	2,961	3,134	4,293
소득 분위	2.6	2.4	3.4
금융자산	827	907	1,999
부동산자산	45,899	59,248	27,671

주: ()내는 부채가구 대비 해당가구 비중

지난 10년간 가계대출이자율의 최대상승폭이 2005년의 5.49%에서 7.19%로서 1.7%p였다는 점을 고려할 때 전반적으로 이자율상승에 따른 가계소득 감소는 크게 우려할 만한 수준은 아닌 것으로 판단된다. 하지만

분석대상 가구의 3%에 속하는 가구는 소득감소율이 10%이상으로 나타났다. 이들 가구의 경우 평균 소득분위가 2.4분위로 전체 평균인 3.4분위보다 낮고 금융부채의 규모는 평균보다 크지만 금융자산의 규모는 평균보다 낮은 것으로 나타났다. 하지만 이 집단은 부동산자산의 규모가 평균인 27,671만원보다 큰 59,248만원으로 나타나 대출을 적극적으로 활용하여 부동산을 매입하는 공격적인 투자성향을 보유하고 있는 것으로 보인다.

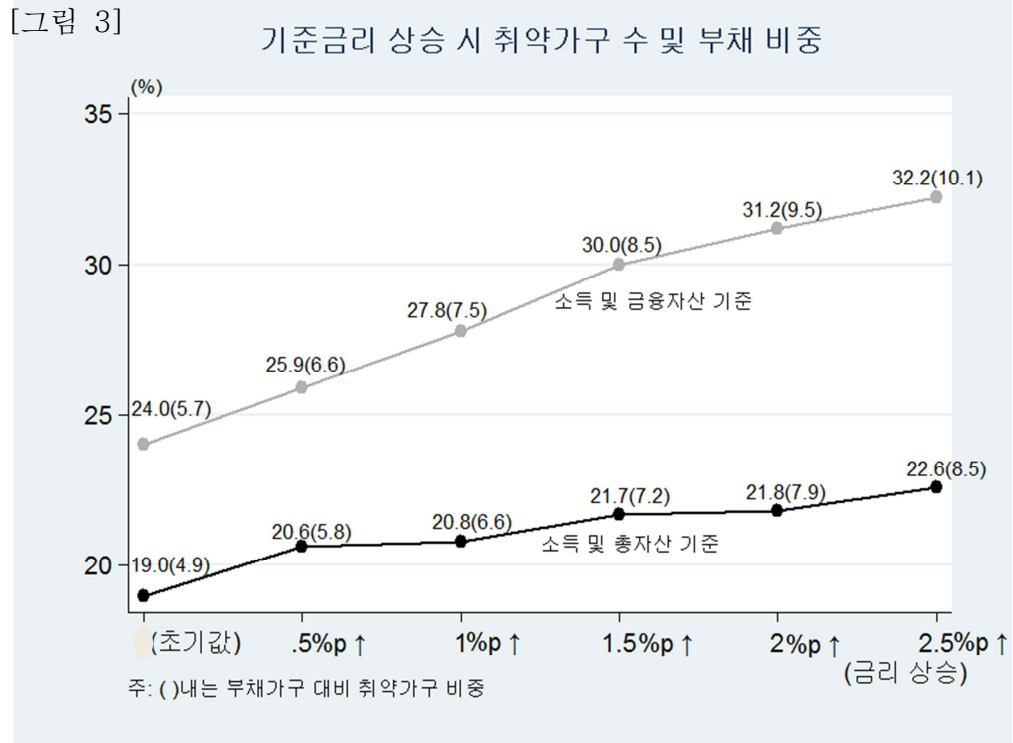
연 원리금 상환액과 이자소득 변화의 두 가지 요인을 적용하면 기준금리변화는 취약가구의 기준인 DSR에 영향을 준다.

$$DSR = (\text{연원리금 상환액} + \Delta\text{상환액 변화}) / (\text{가처분 소득} + \Delta\text{소득변화}) \quad [\text{식 4}]$$

[식 4]에 의해 기준금리변화가 연원리금 상환액과 이자소득으로 인한 총 가처분소득을 변화시키므로 두 가지 작용을 통해 DSR에 영향을 미치고 이에 취약가구의 부채규모가 변동한다. 기준금리변화에 따른 취약가구수 및 부채규모를 살펴보면, 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 기준금리가 2008년 수준보다 0.5%p 상승할 경우 24.0%에서 25.9%로 상승하며 1.5%p 상승 시 부채가구 비중이 30.0%까지 증가하는 것으로 나타났다([그림 3]).

총부채가구(2686가구) 대비 취약가구 비중 또한 초기 5.7%에서 기준금리가 1.5%p 증가했을 경우 8.5%까지 증가하는 것으로 분석되었다. 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중은 기준금리가 2008년 수준보다 0.5%p 상승할 경우 19.0%에서 20.6%로 높아지며 이후 대출금리가 0.5%p씩 상승할 때마다 소득 및 금융자산 기준보다 상대적으로 완만하게

증가하는 것으로 분석되었다.



즉, 기준금리 상승에 대한 취약가구 부채 비중은 소득 및 총자산 기준 취약가구보다 소득 및 금융자산 기준 취약가구 비중에 더 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다.

5. 기준금리 하락에 따른 취약가구 부채 비중 변화

유로존 재정위기, 미국의 재정벼랑, 신흥국의 경기침체 등 다양한 세계경제 위험요소들로 인한 전 세계적인 경기하락이 지속될 경우

대외의존도가 높은 한국도 한동안은 기준금리를 인상할 가능성은 작은 것으로 판단된다. 기준금리가 하락하고 이자부담이 줄어들 경우에 가계수지가 개선되고 적자가구가 감소하여 취약가구 비중이 감소하게 된다.

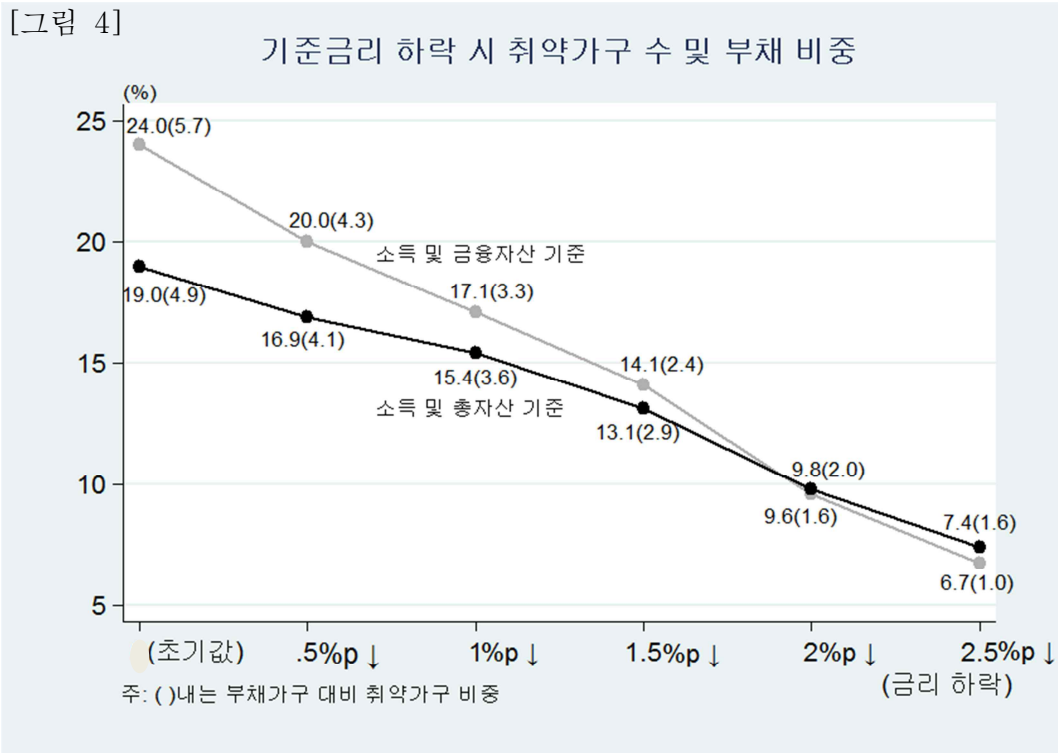
기준금리 인하에 따른 취약가구의 부채 비중의 변화를 살펴보면, 소득 및 금융자산을 기준으로 한 취약가구의 부채 비중은 기준금리가 2008년 수준보다 0.5%p 하락할 경우 24.0%에서 20.0%로 큰 폭 하락하며 1.5%p 하락 시 부채규모 비중이 14.1%까지 감소하는 것으로 나타났다([그림 4]).

총부채가구(2686가구) 대비 취약가구 비중 또한 초기 5.7%에서 금리가 1.5%p 증가했을 경우 2.4%까지 감소하는 것으로 분석되었다. 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채규모는 기준금리가 0.5%p씩 감소할 경우 급격하게 하락하여 소득 및 총자산 기준 부채규모를 하회하는 수준까지 감소하는 것으로 나타났다.

이에 반해 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중은 기준금리가 2008년 수준보다 0.5%p 상승할 경우 19.0%에서 16.9%로 축소되며 이후 기준금리가 0.5%p씩 하락할 때마다 소득 및 금융자산 기준보다 상대적으로 완만하게 하락하여 금리 변화에 따른 민감도가 소득 및 금융자산을 기준으로 할 경우보다 낮다고 분석된다.

이를 종합해보면 기준금리 변동은 소득 및 총자산 기준 취약가구보다 소득 및 금융자산 기준 취약가구 비중에 더 큰 영향을 미치며 후자의 경우에도 기준금리 상승보다 하락의 영향이 더 큰 것으로 나타났다. 구체적으로, 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 기준금리가 2%p 하락할 때 14.4%p 감소하나, 동 비율로 상승 시에는 7.2%p 확대되는 것으로

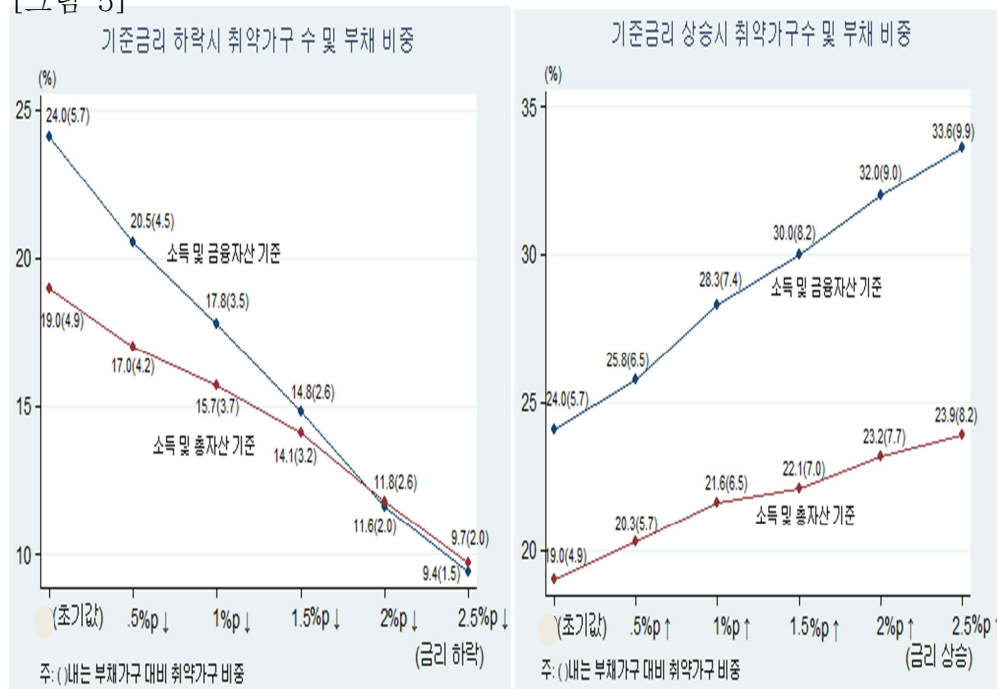
분석되었다.



본 연구는 금리 변동으로 인한 원리금 상환액 변화만 고려했던 기존연구에 비해 금융자산 및 부채의 보유규모에 따른 이자소득의 영향까지 고려하여 간접적으로 금리변동으로 인한 소득의 변화를 반영한다. 그 결과 이자소득의 변화를 고려하지 않았을 경우보다 이자소득을 고려할 경우 기준금리 하락 시에 취약가구 부채 비중이 큰 폭으로 감소하였다[그림 5]. 즉, 금리 하락 시에 대부분의 취약가구가 보유한 금융자산이 금융부채보다 커 이자소득이 부(-)인 경우가 많은 것으로 나타났다. 그로 인하여 소득 대비 부채상환액 비율인 DSR 이 증가하여 취약가구수가 더 빠르게 확대되었다.

이에 상반되어 금리 상승 시에는 금융자산으로 인한 이자수입이 부채의 이자지출보다 커 양(+)의 소득변화를 유발하여 취약가구의 부채상환여력이 증가하게 되어 원리금 상환액 증가로 인한 취약가구 상승 폭을 어느 정도 상쇄하는 것으로 나타났다. 즉, 이자소득의 영향을 고려하지 않은 경우보다 금리 상승 시 취약가구의 부채규모 상승폭이 하락하였다.

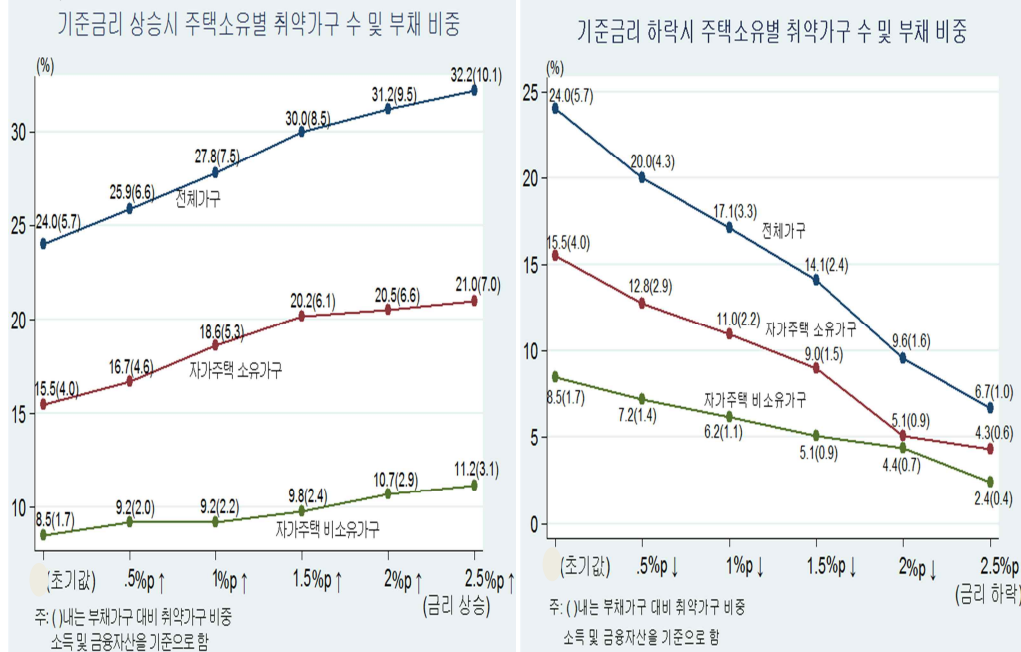
[그림 5]



또한, 주택소유여부에 따른 기준금리 변화시의 취약가구 부채규모를 분석한 결과를 보면, 자가주택소유가구가 전체 취약가구 중 69.9%에 해당하며 이들이 가진 부채규모는 전체 취약가구 부채규모의 64.5%에 이른다([그림 6]). 이에 따라 기준금리 변화 시 자가주택 비소유가구에 비해 부채규모가 상대적으로 큰 폭으로 변화한다. 또한, 전체가구를 중심으로 한

분석과 마찬가지로, 기준금리 인하 시에 자가주택 소유가구의 취약가구 수 및 부채 비중이 가파르게 하락하였다.

[그림 6]

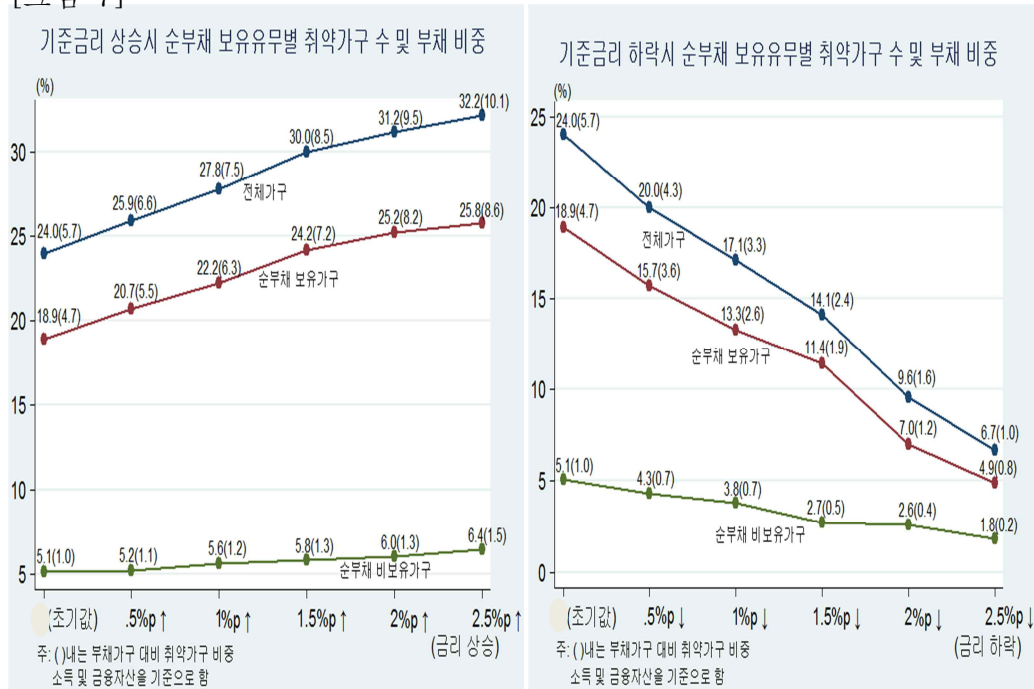


마지막으로 기준금리가 상승 할 경우 금융자산보다 금융부채가 더 많아 이자상환부담을 증대시키는 정(+)의 순부채⁴를 보유한 가계를 대상으로 기준금리변화에 따른 취약가구 부채규모를 살펴본다. 2008년 기준금리 수준에서 전체 취약가구 중 정(+)의 순부채를 지닌 부채가구는 82.4%이고, 순부채 보유가구의 부채규모는 취약가구의 전체 부채 규모의 78.7%에 달할 정도로 대부분의 취약가구가 금융자산보다 금융부채가 많아 금리상승 시 부채 상황에 어려움을 겪을 것으로 예상된다.

⁴ 이 논문에서 순부채는 금융부채에서 자산가치가 상대적으로 안정적인 예금이나 저축성보험 등 금융자산을 제외한 부채로 정의한다.

기준금리가 변화할 경우, 순부채 비보유가구의 취약가구 부채규모는 매우 미약하게 변화하였으며, 이와 상반되어 순부채 보유가구의 경우 기준금리 상승 및 하락 시에 큰 폭으로 변동하여 동 가구의 금리변화에 대한 민감도가 매우 큰 것으로 분석되었다. 특히, 기준금리 하락에 따른 순부채 보유취약가구의 부채 비중의 변화를 살펴보면, 소득 및 금융자산을 기준으로 한 동 가구의 부채 비중은 기준금리가 2008 년 수준보다 0.5%p 하락할 경우 18.9%에서 15.7%로 큰 폭 하락하며 1.5%p 하락 시 부채가구 비중이 11.4%까지 감소하는 것으로 나타났다([그림 7]).

[그림 7]



제 2 절 부동산가격 하락

경기침체 여파로 부동산가격 하락 압력이 커지고, 이에 따라 부동산 수요가 감소하고, 실제 부동산 가격이 하락할 경우 총자산 대비 부채비율이 높아지는 부채가구가 늘어나므로 취약가구 비중이 확대된다. 여기서는 부동산가격이 소득 및 금융자산에 영향을 미치지 않는다는 가정하에 소득 및 총자산 기준 취약가구를 살펴보도록 한다.

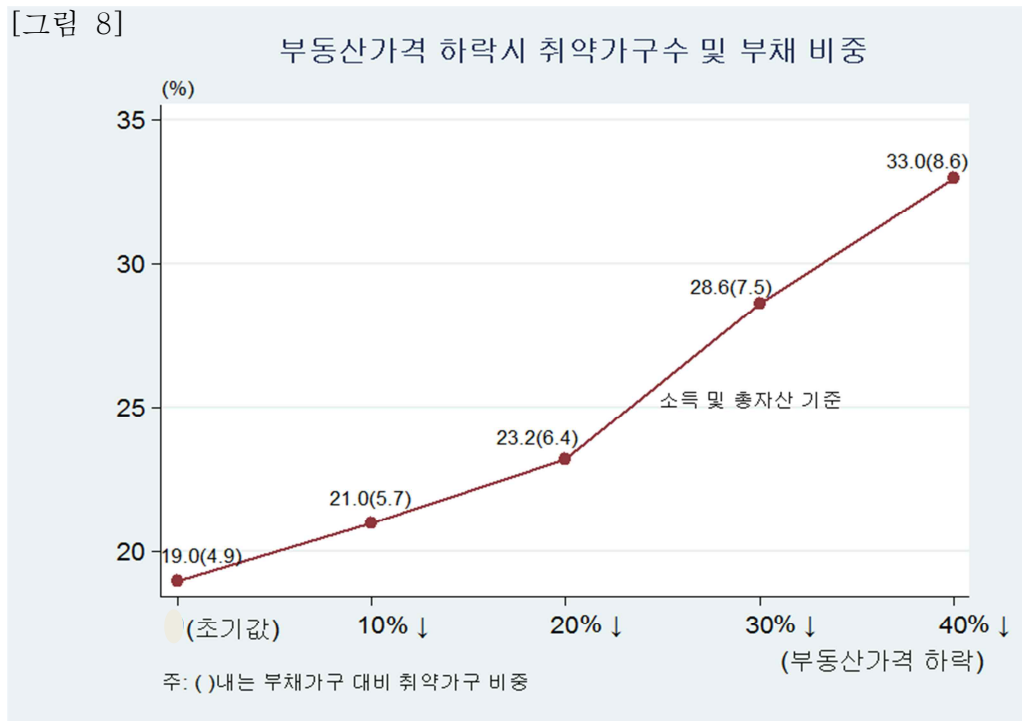
앞서 부동산가격이 소득에 직접적인 영향을 미치지 않는다고 가정하였으므로 부동산가격이 하락할 경우 취약가구의 소득에는 영향을 미치지 않아 소득 대비 부채상환액 비율에는 변동이 없으나 [식 5]와 같이 총자산의 구성요소인 부동산가치 하락으로 실물자산의 가치가 하락하므로 이에 총자산 규모가 감소하여 총자산 대비 부채비율(DTA2)이 70%를 넘는 부채과다가구의 비율이 높아지면서 취약가구의 부채규모가 증가할 것으로 예상된다.

$$DTA2 = \text{총부채} / (\Delta \text{부동산} + \text{실물자산} + \text{금융자산}) \quad [\text{식 5}]$$

또한, 부동산가격 변동은 금융자산에는 영향을 미치지 않는다고 가정하였으므로 여기서는 소득 및 총자산 기준만 고려하여 부동산 가치가 10%~40% 하락할 경우를 상정하여 취약가구 수 및 부채 비중을 분석한다.

부동산 가격이 10% 및 20% 하락 시에 취약가구의 부채비율은 19.0%에서 21.0%와 23.2%로 각각 빠르게 상승하는 것으로 분석되었다([그림 8]).

[그림 8]



앞서, 부동산가격 하락으로 담보가 부족해지더라도 금융기관은 대출을 회수하지 않는다고 가정하였으므로 만약 부동산 가격 하락과 연관된 지표인 주택담보인정비율(Loan to Value; LTV)의 상한선을 초과하는 가구에 대해서 금융기관 등이 대출회수에 나서면 부동산 가격 하락에 대한 취약가구의 비중은 더 크게 변화할 것으로 예상할 수 있다.

이에 더하여 부동산 가격 하락 시 담보가치의 큰 폭 하락을 유발하여 가계의 자금사정을 악화시키고 소득과 소비를 감소시키는 역(逆)자산효과를 고려한다면 소득 하락으로 인한 상환여력이 떨어져 취약가구 수 및 부채비중의 변동이 더 커질 것으로 예상된다.

제 3 절 소득 감소

가계 소득이 감소할 경우 가처분 소득 대비 부채 비율이 상승하고, 상환부담이 커지므로 가계수지가 적자인 가구가 증가하여 취약가구 비중이 확대된다. 장기적인 경기침체로 임금이 감소하고, 내수시장 악화로 인한 이익 감소가 자영업자 및 고용주의 소득을 감소시킬 가능성이 크다.

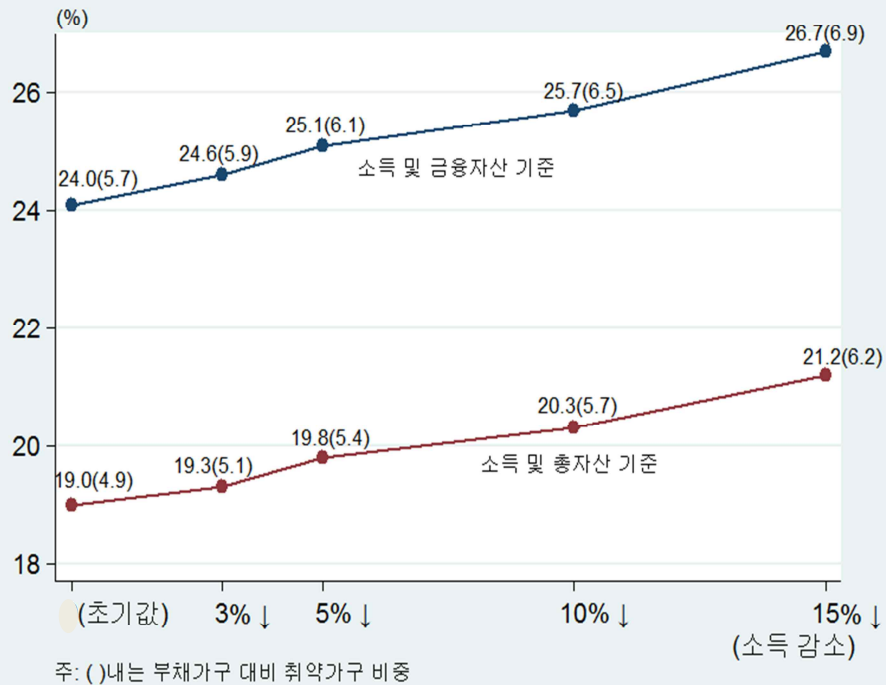
$$DSR = \text{연 원리금 상환액} / (\text{가처분 소득} + \Delta \text{소득변화}) \quad [\text{식 6}]$$

구체적으로, 소득이 감소할 시에 부채를 상환할 여력이 감소하여 [식 6]와 같이 취약가구 기준인 가처분소득 대비 연 원리금 상환액 비율이 40%를 넘는 취약가구가 증가하게 된다. 본 연구에서는 가계의 소득이 각각 3%, 5%, 10% 및 15% 감소하는 경우를 상정한다.

소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은 소득이 각각 5%, 10% 감소할 경우, 초기값 24.0%에서 25.1%와 25.7%로 확대되는 것으로 분석된다([그림 9]). 소득 및 총자산 기준 취약가구 부채 비중 또한 소득이 감소함에 따라 비슷한 수준으로 증가함을 알 수 있다.

[그림 9]

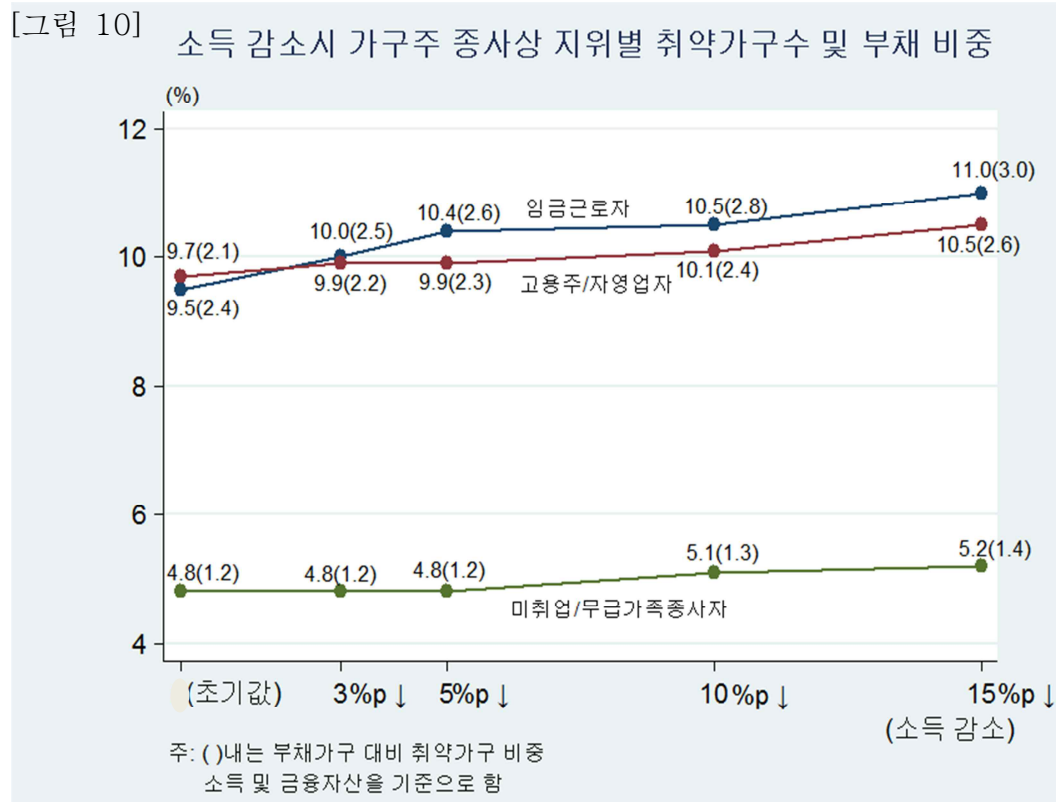
소득 감소시 취약가구수 및 부채 비중



소득 하락으로 인한 취약가구의 부채규모의 변화를 가구주의 종사상 지위별로 나누어 분석하였다. 그 결과 소득 및 금융자산 기준 및 2008 년 원 소득 기준으로는 자영업자 및 고용주 가계의 취약가구 비중이 가장 높았으며, 취약가구 중 41.8%가 자영업자 및 고용주 가계에 해당되는 것으로 분석되었다([그림 10]).

또한 2008 년 원 소득 기준 취약가구 부채 비중이 자영업자 및 고용주 가계에서 9.7%로 가장 큰 것을 알 수 있다. 그러나, 동일한 부(-)의 소득 충격을 받을 시에 임금근로자 가계에서의 취약가구가 가장 가파르게 증가하여 소득이 5% 와 15% 하락 시 취약가구의 부채 규모가 초기 9.5%에서 각각 10.4%와 11.0%로 확대된다. 즉, 경기침체로 인한 부(-)의

소득충격이 발생할 경우, 임금근로자 가구의 재정건전성이 가장 악화될 가능성이 존재함을 시사한다.



제 4 장 결론 및 시사점

본 연구는 제 11차 노동패널자료를 가지고 가계부채에 대한 가구수준의 미시분석을 실시하였다. 이를 통해 가계의 이질성을 고려한 횡단면적 분포 특성을 살펴보았다. 또한, 이전의 많은 선행연구와 달리 전반적인 재무건전성 분석보다는 재무비율을 기준으로 하여 부채 보유 가계 중에서도 부채 자체가 소득 대비 매우 과다하거나 유동성 측면에서 취약하거나 혹은 부채를 상환할 능력이 부족한 취약가계에 초점을 두어 재무비율 기준을 충족하는 가계들의 재무적 특성을 살펴보았다. 또한, 현 시점의 경제동향을 고려하여 가계부채에 영향을 주는 주요 변수들을 중심으로 이러한 거시적 요인이 취약가구의 부채규모와 비중에 미치는 영향을 일종의 모의실험(simulation)을 통해 살펴봄으로써 가계 재무건전성의 거시환경변화에 대한 민감도를 분석하였다. 이에 따른 분석 결과 및 시사점은 다음과 같다.

먼저 가계의 이질성을 고려한 횡단면적 분석에 의하면 소득과 자산이 많은 계층(5분위)이 부채의 대부분을(47%) 보유하고 있고 금융자산을 고려한 순부채 가구가 전체 가구의 35.8% 수준에 그치고 있으므로 기준금리 인상으로 인한 추가 이자부담에 따른 전체 가계수지에 대한 영향이 미미할 것임을 시사하고 있다. 다만 소득 및 자산 기준 취약가구 분석에서 소득 하위 40%의 가구가 취약가구 총부채의 49.2%를 차지하여, 이들의 경우 상대적으로 높은 부채수준을 지니고 있음을 알 수 있다.

또한 부채 건전성을 판단하기 위한 재무비율을 적용해 볼 때, 총부채는

총자산의 약 29%수준이며, 평균 금융자산 보유액보다는 높은 금액을 보유하고 있어 총금융자산의 4.35배 수준이다. 소득대비 원리금 상환액은 평균 9.6%이나 저소득층인 1분위의 경우 21.1%로 소비지출 구조에 영향을 줄 수 있는 수준인 25% 기준은 약간 하회하는 것으로 나타났으나 과다부채 수준을 판단하는 기준인 40%에 해당하는 1분위가 120가구로 동 분위 38.2%를 차지하여 저소득층의 소득 대비 원리금 상환이 무리가 있을 가능성이 크다고 판단된다.

정리하면, 우리나라 일반 부채 보유 가계를 전반적으로 평가할 경우 소득 대비 원리금 상환에서는 다소 무리가 있어 보이지만 대부분의 부채가 상환여력이 있는 고소득계층으로 쏠려 있어 전반적인 부채의 질이 심각하게 저하되어 있는 상황은 아닐 수 있다는 점을 보여준다고 할 수 있다.

둘째, 기존 연구에서는 이자율 변화가 취약가구에 미치는 영향을 알아보기 위하여 직접적으로 대출금리의 변화를 통해 취약가구의 부채 변동성을 확인하였다. 그러나 본 연구에서는 소득 분위별로 기준금리 변화 시 대출금리 변동을 고려하여 기준금리를 기초로 하여 취약가구에 미치는 영향을 확인하였다. 대출금리를 기준금리에 회귀한 결과, 모든 소득 분위에서 대출금리가 기준금리보다 변동성이 더 큰 것을 확인할 수 있었다.

셋째, 금리 변동으로 인한 원리금 상환액 변화만 고려했던 기존연구에 비해 이에 더하여 금융자산 및 부채의 보유규모에 따른 이자소득의 영향을 고려하여 간접적으로 소득의 변화를 유발하게 된다. 그 결과 이자소득의 변화를 고려하지 않았을 경우보다 이자소득을 고려할 경우 기준금리 하락 시에 취약가구 부채 비중이 큰 폭으로 감소하였다. 즉, 금리 하락 시에 대부분의 취약가구가 보유한 금융자산이 금융부채보다 커서 이자소득이

부(-)인 경우가 많은 것으로 나타났다. 그로 인하여 소득 대비 부채상환액 비율인 DSR 이 증가하여 취약가구수가 더 빠르게 확대되었다. 이에 상반되어 금리 상승 시에는 금융자산으로 인한 이자수입이 부채의 이자지출보다 커 양(+)의 소득변화를 유발하여 취약가구의 부채상환여력이 증가하게 되어 원리금 상환액 증가로 인한 취약가구 상승 폭을 어느 정도 상쇄하는 것으로 나타났다. 즉, 이자소득의 영향을 고려하지 않은 경우보다 금리 상승 시 취약가구의 부채규모 상승폭이 하락하였다.

넷째, 기존 연구에서는 단순히 취약가구 전체를 대상으로 각 변수의 변화로 인한 부채규모를 분석하였다면 본 연구에서는 취약가구를 가구별 특성에 따라 부채규모에 영향을 미칠 가능성이 있는 주택보유여부와 순부채 규모 및 보유여부를 구분하여 부채구조를 분석하였다. 그 결과 주택소유가구의 총부채 규모가 비소유가구에 비해 높음에 따라 금리인상 시 주택보유가구의 가계수지를 상대적으로 빠르게 악화시킬 것으로 추정되었다. 이에 더하여 순부채만을 대상으로 할 경우 모든 소득 분위의 부채소유가구 중 60-70%가 금융부채를 금융자산보다 많이 소유하고 있어 금리 상승 시에 순이자소득이 감소하는 경향이 컸다. 또한 가처분대비 순부채가 1분위 3.9배로 매우 높은 수준으로 동 계층의 부채규모는 상대적으로 더욱 취약한 것으로 분석되었다. 또한 금리 변화에 따른 모의실험을 실시한 결과, 취약가구 중 주택소유가구 및 순부채보유가구가 비주택소유가구 및 순부채 비보유가구에 비해 부채규모와 부채가구 수가 상대적으로 크게 변동하면서 금리 변화에 따른 민감도가 큰 것으로 분석되었다.

다섯째, 부채상환능력에 영향을 미치는 주요한 변수들을 중심으로 한 시뮬레이션을 분석한 결과, 소득 및 금융자산 기준 취약가구의 부채 비중은

기준금리 상승에 비해 기준금리 하락 시 상대적으로 크게 확대되는 것으로 나타났다. 즉, 기준금리가 0.5%p 상승할 경우 동 기준 취약가구의 부채 비중이 24.0%에서 25.9%로 1.9%p 확대되는 데 그치나, 기준금리가 0.5%p 하락 할 경우, 24.0%에서 20.0%로 4%p 감소하는 것으로 분석되었다. 이에 반해, 소득 및 총자산 기준 취약가구의 부채 비중은 소득이 5% 감소할 때, 기준금리가 0.5%p 상승, 하락할 때, 부동산 가격이 10% 하락할 경우 동 비율이 19.0%에서 각각 20.6%, 16.9%, 17.0%, 21%로 0.8%p, 1.6%p 확대, 2.1%p 감소, 2%p 확대되는 것으로 나타났으며 이 경우에도 금리 인하의 효과가 금리 인상의 효과보다 큰 것을 알 수 있으며 또한 부동산 가격 하락이 취약가구 부채규모에 큰 영향을 미치는 것으로 분석되었다.

여섯째, 본 연구는 대부분의 선행연구들과는 달리 우리나라 가계부채를 분석함에 있어서 부채보유가구 중에서도 가장 문제가 되는 부분을 분석해 보고자 부채 취약가구에 중점을 두어 연구를 수행하였다. Kim & Kim(2009)에서는 본 연구와 달리 취약가구를 다른 기준으로 정의하여 각 거시 변수들의 변화에 대한 취약가구의 변화비중을 분석하였다. 선행연구에서 과다채무가계를 판단하는 기준 또한 부채건전성을 판단하는 채무비율을 적용하여 총금융자산 대비 총부채 수준이 5배 이상인 경우(DTA1), 총자산 대비 총부채 수준이 70% 이상인 경우(DTA2), 가처분소득 대비 총부채 수준이 3배 이상인 경우(DTI) 및 가계수지가 부(-)인 적자가구를 과다채무가계로 정의하고 있다. 그 결과 기존 연구에서는 금리가 변화할 경우 이자상환액이 증가하기 때문에 DTI, DTA1, DTA2에는 직접적인 영향을 미치지 않고 단순히 가계수지에 영향을 미쳐 적자가구가 증가함으로써 취약가구의 비중이 변하였다. 기존 논문의 경우 본 연구와

달리 취약가구의 부채규모의 변동성에 있어 금리 하락보다 금리 상승의 영향이 더 큰 것으로 분석되었다. 또한, 소득 및 총자산을 기준으로 부동산가격 하락에 대한 취약가구 부채규모를 분석한 경우, 기존연구에 의하면 부동산 가격이 10% 및 20% 하락 시 취약가구의 부채 비중은 4.2%에서 각각 5.2%와 6.3%로 증가하는 반면, 본 연구에서는 19.0%에서 21.0%와 23.2%로 더 빠르게 상승하는 것으로 분석되었다. 이를 통해, 취약가구에 대한 기준을 어떻게 두느냐에 따라 부채의 구조 및 양상이 서로 달리 나타날 수 있으며 각 기준에 해당하는 그룹의 양상 및 각 변수의 변화에 의한 민감도도 달리 나타날 수 있다. 따라서 부채 취약가계를 분석하기 위해서는 여러 기준을 다각도로 분석해보는 것이 중요하다는 점을 시사해 주었다.

일곱째, 최근 정부에서는 가계대출의 위험을 경감하기 위하여 대응방안을 마련하고 있다. 그 동안 정부에서 추진한 가계대출에 대한 주요대책은 기존의 단기·변동금리대출을 장기·고정금리대출로 전환하도록 유도하고 원리금균등상환을 유도하는 등 전반적인 대출구조관리를 중심으로 실행되었다. 이와 함께 LTV나 DTI 등 대출용이성 및 규모에 대한 제한도 함께 이루어졌으나 이러한 규제는 주택가격을 관리하기 위한 방편으로 사용된 측면이 강하다. 결과적으로 그 동안의 대책은 가계대출관리를 대출을 받은 전체가구를 중심으로 무차별적으로 이루진 경향이 강하다. 하지만 본 연구에서 나타난 바와 같이 가계부채구조는 소득 분위별로도 차이가 있고 가계의 특성별로도 차이가 있다.

특히 개별가계의 기존 소득과 이들이 보유하고 있는 금융자산과 금융부채의 규모가 이자율 변화가 가계에 미치는 영향력에 차이를 가져오게

된다. 따라서 좀 더 합리적인 기준으로 관리대상 집단을 선정하여 대출관리가 이루어져야 할 것으로 판단된다. 따라서 현재와 같이 일률적인 기준을 제시하기보다는 금융기관에서 자체적인 대출기준을 세우고 차입대상자의 상환능력을 면밀히 분석하여 대출이 실행되도록 해야 할 것이다. 금융기관에서도 부동산의 담보력을 중심으로 대출을 실행하는 현재의 관행에서 벗어나서 차입자의 특성을 함께 고려하여 대출한도와 실행여부를 결정해야 할 필요가 있다. 즉 담보물건 중심의 대출관행에서 차입자의 특성을 중심으로 한 대출로 전환이 필요한 것으로 판단된다. 이와 함께 실물자산보다 금융자산 비중을 높일 수 있도록 금융산업 인프라를 확충하여야 하며 실물부문의 자금수요가 본격화되지 못한 만큼 실물투자 수요 발굴 노력을 지속하여 자금흐름 선 순환 구조를 마련하여야 한다. 이를 통해 은행권의 자산운용이 가계 및 중소기업 대출에 집중된 현 상황에서 다변화를 유도하고, 가계대출 감속과정에서 발생하는 여유 자산을 생산적 자금증가와 경쟁력 강화 계기로 활용할 필요가 있다.

마지막으로 본 연구의 제한점 및 후속연구에 대한 제언은 다음과 같다. 먼저 이자율 변동 시에 예금금리와 대출금리의 차이를 고려하지 않고 소득분위별로 동일한 이율을 적용했다는 점이 한계라고 할 수 있다. 둘째, 시뮬레이션을 위해 고려했던 기본 가정들을 무시하고 현실적으로 부동산 가격 하락으로 인한 금융기관의 대출회수가 확대되는 것을 고려할 시에 부동산가격 하락의 취약가구에 대한 영향이 더 확대될 것으로 예상된다. 다시 말해, 부동산 가격 하락으로 담보가치가 떨어져 금융기관의 대출회수가 확대된다면 LTV의 상한선을 넘는 가계들의 부동산 매매를 유발하고, 이는 다시 부동산 가격의 추가 하락 및 LTV의 추가 상승을 초래하여 부채

디플레이션을 야기하는 악순환을 발생시킨다.

또한, 각각의 변수간의 상관성을 고려하여 간접적인 영향까지 고려하거나 동시에 다양한 거시 변수의 변동이 반영되지 않은 점도 아쉬운 부분이라고 할 수 있다.

본 연구에서는 최근 우리나라 가계부채 문제에 주안점을 두고, 특히 재무지표가 악화된 취약가구를 초점을 맞추어 분석하였다. 부채 취약가구를 정의함에 있어 어느 한 기준으로 구분했을 때의 한계를 극복하고자 총자산과 금융자산을 나누어 분석을 진행하였다. 그러나 향후 연구에서는 좀 더 다양한 기준을 적용하고 재무지표 이외의 다른 각도에서도 부채 취약가구를 정의할 수 있을 것으로 사료된다. 예를 들어 부채상환능력이 부족하고 취약가구의 대부분을 차지하는 저소득층을 좀 더 세부적으로 분석하거나 비은행권 대출과 은행권 대출을 분류하여 분석을 하거나 본 연구에서 일률적으로 적용한 대출구조를 다양화하여 분석한다면 본 연구에 더하여 우리나라 부채 취약가구의 문제를 설명할 수 있는 추가적인 시사점을 얻을 수 있을 것으로 생각된다.

참 고 문 헌

- 김기호(2009) "가계패널자료 접속을 통한 가계의 유동성제약 변화 연구", 『금융경제연구』, 제410호.
- 김준경(2008) "가계대출의 현황 및 평가", 『KDI 경제전망』, 제 25권 제2호, pp. 157-167.
- 김우영 · 김현정(2009) "가계부채의 결정요인 분석", 『금융경제연구』, 제380호.
- 김일수 · 남영우(2011) "이자율변화가 가계의 흑자율과 소득에 미치는 영향에 대한 연구" 『부동산 · 도시연구』, 제4권 제1호, pp. 57~73.
- 김현정 · 김우영 · 김기호(2009) "한국노동패널자료를 이용한 가계부채 분석", 『금융경제연구』, 제336호.
- 김현정 · 김우영(2009) "거시환경 변화에 따른 가계 재무건전성의 민감도 분석", 『금융경제연구』, 제366호.
- 성영애(2006) "패널자료를 이용한 가계부채변동 관련 요인 분석", 『소비자학 연구』, 제17권 제4호, pp. 39-60.
- 성영애(2010) "가계부채의 용도별 보유현황 및 결정요인에 관한 연구", 『소비자학 연구』, 제21권 제3호, pp. 29-52.
- 유경원(2009) "가계부채 문제에 관한 분석: 미시자료를 중심으로", 『경제분석』, 제 15권 제4호, pp. 1-32.
- 홍중학(2011) "가계부채 문제해결을 위한 정책과제", 『응용경제』, 제13권 제2호, pp. 169-190.
- 통계청(2011) 『2011 가계금융조사』.

한국은행(2011) 『통화신용정책 보고서』 .

한국은행(2011) 『금융안정보고서』 .

Ando, A. & Mogdiliani, F(1963) “The life-cycle hypothesis of saving: Aggregate implications and test.”, *American Economic Review*, 53, pp.55-83.

Bertaut, C. C. & Haliassos, M. (2001) ”Debt revolvers for self-control.” *HERMES Center Working Paper*, pp.01-11.

Baek, E. & Hong, G. S. (2004) “Effects of family life-cycle stages on consumer debts.” *Journal of Family and Economic Issues*, 25(3), pp.359-385.

Brown, Sarah, and K. Taylor(2008) "Household Debt and Financial Assets: Evidence from Germany, Great Britain and the USA," *Journal of Royal Statistical Society*, Vol. 171, pp. 615-643.

Bryant, W. K. (1990) “*The Economic Organization of the Household*.” London: Cambridge University Press.

Carroll, C. D. (2001) “A theory of the consumption function: with and without Liquidity constraints.” *Journal of Economic Perspectives*, 15(3), pp. 23-45.

Chein, Y., & DeVaney, S. (2001) “The effects of credit attitude and socioeconomic factors on credit card and installment debt.” *The Journal of Consumer Affairs*, 35(1), pp.162-179.

- Deaton, A. (1993) “*Understanding Consumption.*” New York: Oxford University Press.
- Debelle, G. (2004) “Macroeconomic implications of rising household debt”, *BIS Working Paper #153*, pp.1–46.
- Dynan, K. E., & Kohn, D. L. (2007) “The rise in U.S. household indebtedness: Causes and Consequences.” Retrieved November. 15, 2011, from www.federalreserve.gov/pubs/.../200737pap.pdf
- Godwin, D. D. (1998) "Household Debt Quintiles: Explaining Changes, 1983~1989," *The Journal of Consumer Affairs*, 32(2), pp.369~393.
- Shefrin, H. & Thaler, R. (1988) “Behavioral life cycle hypotheses.” *Economic Inquiry*, 26, pp.609–643.

Abstract

Analysis of Household Financial Soundness Affected by Changes in Macroeconomic environment

Kim, Hayeong

Department of Economics

The Graduate School

Seoul National University

In the aftermath of the U.S.-initiated financial crisis at the end of 2008 and the Europe-initiated fiscal crisis this year, the macroeconomic environment has changed to a great degree, with an interest rate cut, a fall in real-estate values, a sudden

economic recession, etc. This situation increased the debt of households, aggravating their financial soundness and concerns are rising as to debt deflation and a hard landing. In this study, we are going to figure out the characteristics of the cross-sectional distribution of household debts in Korea, using Korean Labor and Income Panel Study (2008). To analyze Korea's household-debt problems increasing rapidly recently, this research focuses on analyzing the main variables which can influence the debts of households, especially vulnerable ones and also on examining various routes to other variables which can have an important effect on the demand of each household and their influence on debt-holding households. The main outcomes are summarized as follows.

First, according to the study of cross-sectional area considering the difference of household finances, it seems to be somewhat difficult to repay the principal and interest compared to returns when evaluating the general household debt in Korea. However, the most of debts are upon the high-income bracket; therefore, it may indicate that the quality of overall debt was not that seriously reduced.

As a result of simulation study focused on the effects of major

variables on ability to repay the debt, it has been indicated that the effect of decreasing in interest rate was more significant than increasing the interest rate and also it was analyzed that the decline in real estate price significantly influenced on the debt size of vulnerable household.

Recently the government has established a counterplan to reduce the risk of home loans. However, the previous plan for home loans management had a strong tendency to focus on the total household indiscriminately received a loan. However, as mentioned in this study, the structure of household debt is different by income class and characteristics of household.

Especially the current income of individual household and the size of financial asset and debt that each household owns bring the different in leverage of change in interest rate on each household. Therefore, the group targeted for control needs to be selected based on more rational standards for proper management of loan to be achieved. Thereby, rather than proposing the uniformed standard just like currently, it is required for financial institutions to establish their own standard for loan and thoroughly analyze the repaying ability of subject obtaining a loan before processing the loan.

Also the financial institution needs to deviate from the current loan system focused on the security capacity of real estate and also decide the loan limit and acceptance of loan request by considering the characteristics of debtor. In other words, the loan system is considered to covert its practice from focusing on the collateralization to focusing on the characteristics of debtor. In addition to this, the infrastructures in financial industry need to be expanded to increase the importance of financial asset than real assets. Since the capital requirement of real asset has not started in full scale yet, the efforts to discover the demand of real investment should be continued to establish a virtuous circle for fund flow. Through this, the diversification needs to be induced in current situation that the asset management of financial institution focused on the loan for household and small and medium sized enterprises and also the surplus fund resulted from reducing home loans needs to be utilized to mediate a productive fund and enhance the competitiveness.

keywords : Households debt, KLIPS, Household Financial Soundness,
risky debt

Student Number : 2011–20171